

**Eine kritische Betrachtung
der Konjunkturdiagnosen
der Wirtschaftsforschungsinstitute**

Victor Hospach

1960

EINE KRITISCHE BETRACHTUNG DER
KONJUNKTURDIAGNOSEN DER WIRTSCHAFTSFORSCHUNGSINSTITUTE

Inaugural-Dissertation
zur Erlangung der Doktorwürde
einer Hohen Staatswirtschaftlichen Fakultät
der Ludwig-Maximilians-Universität
zu München

vorgelegt von
Victor Hospach

München 1960

Gedruckt mit Genehmigung der Staatswirtschaftlichen Fakultät
der Universität München

Hauptreferent: Professor Dr. Bernhard Pfister
Koreferent: Professor Dr. Erich Preiser

Tag der mündlichen Prüfung: 20. Dezember 1960



Meinen Eltern
in Dankbarkeit

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
A. Vorbemerkungen	1
I. Problemstellung	1
II. Wesen der Diagnose	1
III. Theoretische Konzeption der modernen empirischen Wirtschaftsforschung	3
B. Kritische Betrachtung der Diagnosen in "markan- ten" konjunkturellen Situationen des gesamt- wirtschaftlichen Wachstums der Bundesrepublik seit der Währungsreform	6
I. Die Stockung des wirtschaftlichen Aufschwungs Anfang 1949	6
1. Zum Aufschwung im Anschluß an die Währungsreform	6
2. Die Ursachen der Stockung	10
II. Die Arbeitslosigkeit Anfang 1950 und das Problem des Sparens und Investierens in der Nachkriegszeit	14
1. Leichte wirtschaftliche Belebung im Herbst 1949	14
2. Konjunkturelle und (oder) strukturelle Arbeits- losigkeit Anfang 1950?	16
III. Exogen bedingte Hausse 1950/51	20
1. Auswirkungen des Koreakonflikts und des verspätet einsetzenden Arbeitsbeschaffungsprogramms	20
2. Außenhandels- und Produktionsengpaß	21
IV. Die Konsumgüterbaisse 1951/1952 und das Problem des Lagerzyklus im Handel	24
1. Zur Frage: Kleinere Rezession oder größerer Nieder- gang, im Frühjahr/Sommer 1951	24
2. Belebung im Herbst 1951 als "fälliger" Wieder- aufschwung?	27
3. Anhaltende Stagnation im Frühjahr 1952	30
4. Nach überwundener Konsumgüterbaisse	32

V. Die Stagnation des Investitionsgütersektors Anfang 1953 und das Problem des Auslaufens der Wiederaufbauperiode	34
1. Verlagerte Partialkonjunktur Ende 1952	34
2. Hemmungen der privaten Investition bei fester Verbrauchsgüterkonjunktur Anfang 1953?	35
3. Nach überwundener Stagnation im Investitionsgüterbereich - zur Verringerung der Wiederaufbauinvestitionen	38
VI. Zur Frage der "Verbrauchsabhängigkeit" des Wachstums 1953/1954	41
1. Nach dem "autonomen" Konsumstoß des 2. Halbjahrs 1953	41
2. Verlagerung der Antriebskräfte vom Konsum zur Investition im Frühjahr 1954	44
VII. Der Investitionsboom 1954 - 1956 und die Problematik des Erreichens der Vollbeschäftigungswachstumsgrenze	48
1. Spannungsfelder zu Beginn der Investitionskonjunktur Mitte 1954	48
a. Lohnerhöhungen	49
b. Geldvermögensbildung und Verschuldung	52
2. Entwicklungsaussichten der Investitionskonjunktur Ende 1954	53
3. Anzeichen von Gleichgewichtsstörungen trotz Stabilität des Preisniveaus im Frühjahr/Früh-sommer 1955?	56
4. Zur monetären Restriktion im Spätsommer 1955	60
5. Das Auftreffen der sehr starken Expansion auf die Vollbeschäftigungswachstumsgrenze	62
a. Zur Frage der potentiellen oberen Wende	62
b. Preis - Lohnsituation	65
6. Abschwächung des realen Wachstums infolge sinken-der Effizienz bei sich verstärkender Preissteigerung ("Einkommensinflation") im 1. Halbjahr 1956	69
VIII. Die Konsum- und Exportkonjunktur 1956 - 1957 und das Problem des Übergangs von der Rate der zyklischen Ex-pansion zur Rate des säkularen Wachstums	72
1. Umstrukturierung von der privaten Investition zum Export und Konsum im 2. Halbjahr 1956	72

	Seite
2. Stagnierende Investition bei anhaltendem Preis- auftrieb ("Kosteninflation") Anfang 1957	76
3. Zum Problem: Trend und dynamisches Gleich- gewicht	78
4. Sonderprobleme der Konsum- und Exportkonjunktur	80
a. Auswirkungen der Rentenreform	80
b. Zum Zahlungsbilanzungleichgewicht	31
5. Nach dem reibungslosen Übergang von der zyklischen Expansion zum säkularen Wachstum	35
IX. Das Problem einer Wachstumsrate, die zwar die Voll- beschäftigung, nicht aber die volle Auslastung des Kapitalstocks sichert, im Jahre 1958	87
1. Ungenügendes Wachstum der monetären Gesamt- nachfrage?	87
2. Zur Frage der Möglichkeit einer höheren Kapazitäts- auslastung durch den Übergang zur Mengen- konjunktur	90
3. Exkurs: Befriedigendes reales Wachstum im Jahre 1958?	93
C. Ergebnis	96

Abkürzungen:

DIW = Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (Institut für Konjunktur-
forschung), Berlin

Ifo-Institut = Ifo-Institut für Wirtschaftsforschung, München

RWI = Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41554034_0003

A. VORBEMERKUNGEN

I. Problemstellung

Die Konjunkturdiagnose ist die *conditio sine qua non* für die Konjunkturpolitik. In einer Untersuchung der Frage, was die Konjunkturdiagnose für die praktische Konjunkturpolitik leisten kann, gelangt Wissler zu dem Ergebnis, "daß jede auch noch so milde Art von Konjunkturpolitik eine Konjunkturdiagnose voraussetzt und ein Verzicht auf Konjunkturforschung oder gar eine Zurückweisung konjunkturdiagnostischer Arbeit nur bedeuten kann, daß die Wirtschaftspolitiker auf eigene Faust und nach zweifelhaften Faustregeln Diagnosen ... produzieren"¹⁾.

Inwieweit schuf die empirische Wirtschaftsforschung für die Konjunkturpolitik in der Bundesrepublik eine einheitliche und sichere Grundlage? Zur Klärung dieser Frage soll die kritische Betrachtung der Diagnosen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (Institut für Konjunkturforschung), Berlin, des Ifo-Instituts für Wirtschaftsforschung, München, und ergänzend dazu des Rheinisch-Westfälischen Instituts für Wirtschaftsforschung, Essen, in "markanten" Situationen der konjunkturellen Entwicklung der Bundesrepublik seit der Währungsreform beitragen. Das diagnostische Ringen mit diesen konjunkturellen Situationen "ist heute, *post festum*, besonders interessant; denn was wir heute zu wissen glauben, ist zum guten Teil in diesen ... Jahren gefestigt oder gar neu errungen worden"²⁾.

II. Wesen der Diagnose

Im Bereich der Wirtschaftsforschung wird prognostizieren nicht mehr groß geschrieben. Heute kleidet sich die Prognose in das Gewand der Diagnose; denn "in jeder Diagnose, und darin unterscheidet sie sich von einer bloßen Lagekonstatierung, ist eine Prolepsis enthalten, d.h. mit ihr wird ein kommender, ein in bestimmter Richtung verlaufender Prozeß antizipiert"³⁾.

-
- 1) A. Wissler, Konjunkturdiagnose und Konjunkturpolitik, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1952, Heft 4, S. 344
 - 2) A. Wissler, Die Geschäftsberichte der Bank deutscher Länder 1948-1954, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1955, Heft 4, S. 377
 - 3) H. Langelütke, Grenzen und Voraussetzungen der Konjunkturstabilisierung, in Sonderschriften des Ifo-Instituts, Nr. 18, S. 9

Aufgabe der empirischen Konjunkturforschung ist demnach neben der Diagnose der jeweiligen konjunkturellen Situation die Erfassung sich entwickelnder Problemsituationen und damit die Abschätzung der Faktoren, die für den Konjunkturverlauf bestimmend zu werden versprechen. "Somit enthält die Diagnose immer nur eine Eventual-Prognose"¹⁾. Anders ausgedrückt: "Konjunkturprognose ist also, wenn sie wissenschaftlich ist, Problem-Prognose, und nicht mehr, aber auch nicht weniger, Das ist aber sehr viel"²⁾.

Die Konjunkturforschung kann also nicht in die Zukunft schauen - "und sie will es auch gar nicht, zumindest sicher nicht in dem Sinne der Prophetie oder der Wahrsagerei oder auch aus der astronomischen Vorausberechnung, also der Behauptung, genau zu wissen, was kommt"³⁾. Die Unsinnigkeit der Forderung nach Fähigkeit zu absolut sicherer Prognose des tatsächlichen Ablaufs werde von den Kritikern der modernen Konjunkturforschung überhaupt nicht gesehen.

Die Hauptschwierigkeit beim Vergleich der vorausgesagten mit der tatsächlichen Entwicklung liegt darin, daß eine als richtig erkannte Grundsituation durch ein neues Faktum völlig umgewandelt werden kann. Die Diagnose muß dann revidiert werden. "Dies allein schon ist schwer; aber schwerer noch ist es, dafür Verständnis zu finden und nicht den Vorwurf des Versagens und des Nicht-Wissens zu ernten"⁴⁾. Auf dem Gebiete der Konjunkturforschung - so beklagt sich Wissler - machen sich noch immer Leser mitunter über "falsche" Analysen lustig, "ohne zu bedenken, daß eine Datenänderung oft schon eingetreten ist, bevor die unabdingbare Frist zwischen Abschluß der Diagnose und Veröffentlichungstermin verstrichen ist"⁵⁾. Aber auch abgesehen von solchen Datenänderungen seien alle Diagnosen und Problem-Prognosen nur Wahrscheinlichkeitsurteile mit einem fast berechenbaren Ungenauigkeitsgrad.

1) H. Langelütke, a. a. O.

2) A. Wissler, Empirische Konjunkturforschung als "exakte" Wissenschaft, in Wirtschaftsforschung und Wirtschaftsführung, Festgabe für F. Friedensburg, Berlin 1956, S. 93

3) A. Wissler, a. a. O., S. 91

4) A. Wissler, Konjunkturtheorie, empirische Konjunkturforschung, Konjunkturpolitik, in Beiträge zur empirischen Konjunkturforschung, Festschrift zum 25jährigen Bestehen des DIW, Berlin 1950, S. 59

5) A. Wissler, Konjunkturforschung als "Kompaß" der Wirtschaftspolitik, in Hauptprobleme und Verfahrensfrage der empirischen Konjunkturforschung, Sonderhefte des DIW, Nr. 14, S. 87

Neben der Tatsache, daß die Diagnosen und "Prognosen" selbst das unternehmerische Kalkül und damit den Wirtschaftsablauf beeinflussen und in seiner Richtung verstärken können, wird eine Aussage über den Grad des Zutreffens von Diagnosen insbesondere auch durch deren mögliche Selbstaufhebung erschwert. Denn "der einzige Sinn einer derartigen Diagnose und Problem-Prognose (kann) nur der sein ..., das richtige Handeln auszulösen, damit die erkannten Gefahrenpunkte gut passiert werden, damit also gerade der ungünstige Teil dessen, was 'prognostiziert' worden war, nicht eintritt"¹⁾.

Die Möglichkeit der Selbstaufhebung folgt aus der unabdingbar therapeutischen Ausrichtung der Konjunkturdiagnose. Wie jedes wirtschaftswissenschaftliche Bemühen ist auch die Konjunkturforschung - so betont Wissler - anders als tendenziell therapeutisch gar nicht zu denken. "Eine nicht therapeutische Konjunkturdiagnose wäre eine *contradictio in adjecto*"²⁾. Ohne die therapeutische Beratung schwinde das Verantwortungsgefühl und sogar die Erkenntniskraft der empirischen Konjunkturforschung. "Und das Hantieren mit Reihen und Kurven und Funktionalzusammenhängen wird dann zu einer sich selbst gehörenden Spielerei"³⁾.

Bei den zu untersuchenden monatlichen und vierteljährlichen Konjunkturdiagnosen handelt es sich um eine "kurzfristige Wirtschaftsbeobachtung", im Gegensatz zu den geplanten und vom Ifo-Institut bereits in Angriff genommenen "long-term projections" (mehrjährige Vorausschätzungen des Sozialprodukts und seiner Determinanten).

III. Theoretische Konzeption der modernen empirischen Wirtschaftsforschung

Die kurzfristige laufende Wirtschaftsbeobachtung arbeitet mit der Hypothese, daß Schwankungen im Produktionsvolumen und im Beschäftigungsgrad durch

-
- 1) A. Wissler, Das Dilemma des Konjunkturforschers in der Stellung eines konjunkturpolitischen Beraters einer Regierung, in Beihefte der Konjunkturpolitik, Jahrg. 1956, Heft 1, S. 57
 - 2) A. Wissler, Konjunkturdiagnose und Konjunkturpolitik, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1952, Heft 4, S. 339
 - 3) A. Wissler, Konjunkturtheorie, empirische Konjunkturforschung, Konjunkturpolitik, in Beiträge zur empirischen Konjunkturforschung, Festschrift zum 25jährigen Bestehen des DIW, Berlin 1950, S. 58

Schwankungen in der monetären Gesamtnachfrage verursacht werden. So versucht man mit dem Instrumentarium der globalen volkswirtschaftlichen Bilanzierung¹⁾, verschiedener Tests²⁾ etc. festzustellen, wie sich die Investitionsausgaben entwickeln werden, wieviel die Konsumenten zu sparen bzw. auszugeben gedenken, wie hoch die Staatsausgaben und die Nachfrage des Auslandes sein werden. All das läuft darauf hinaus, die voraussichtliche Entwicklung der Gesamtausgaben und der sie determinierenden Makrogrößen abzuschätzen.

Die bescheidene Hypothese, daß Schwankungen in der effektiven Nachfrage die konjunkturellen Fluktuationen unmittelbar verursachen, impliziert aber - wie G. Haberler³⁾ betont - keineswegs eine einseitig monetäre Konjunkturerklärung, sondern ist durchaus mit zahlreichen nicht monetären Theorien vereinbar. So mit den direkt auf Wicksell basierenden Theorien (Mises, Hajek, sowie die Schweden), aber auch mit der vollkommen verschieden strukturierten Theorie Schumpeters. Insbesondere "(fallen) alle modernen, von Keynes inspirierten Theorien (Hansen, Harrod, Hicks, Kaldor, Kalecki, Metzler, Samuelson, um nur einige der wichtigsten Namen zu nennen) ... in diese Gruppe"⁴⁾.

Damit interessiert aber, welche theoretische Konzeption des Diagnostikers hinter der Arbeitshypothese - Änderungen in der Höhe und Zusammensetzung der monetären Gesamtnachfrage als Bestimmungsgrund der Schwankungen von Produktion und Beschäftigung - steckt. Denn unterschiedliche Modellvorstellungen führen zwangsläufig zu Diskrepanzen in den Beurteilungen der jeweiligen konjunkturellen Situation. "Die Uneinheitlichkeit der theoretischen Konzeptionen muß sich ... sowohl auf die Diagnose, vor allem aber auch auf die aus ihr abgeleiteten prophylaktischen oder therapeutischen Maßnahmen auswirken"⁵⁾.

1) Die Methode der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wird durch die Umwandlung in eine vierteljährliche Sequenzanalyse (Vierteljährliche Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung des DIW, entwickelt von F. Grünig) für die Erstellung von Diagnosen und Problem-Prognosen verwendbar gemacht.

2) Der Ifo-Konjunkturtest ist eine Tendenzbefragung von Industrie, Einzel- und Großhandel, der auch je nach Bedarf Sonderfragen einschließt. Daneben werden noch besondere Investitionstests veranstaltet.

3) G. Haberler, Bemerkungen zum gegenwärtigen Stand der Konjunkturtheorie, in Prosperität und Depression, 2. Aufl. Tübingen/Zürich 1955, S. 536

4) G. Haberler, a. a. O.

5) H. Langelütke, Grenzen und Voraussetzungen der Konjunkturstabilisierung, Sonderschriften des Ifo-Instituts, Nr. 18, S. 13

Um so wichtiger ist es, diese theoretischen Konzeptionen auf ihren Gehalt und ihre Vertretbarkeit hin kritisch zu prüfen. Dies soll insbesondere, jedoch keineswegs ausschließlich, mit Hilfe des von R. F. Harrod¹⁾ geschaffenen und von D. Hamberg²⁾ weiter entwickelten analytischen Werkzeugs versucht werden. Inwieweit lassen sich dabei die "markanten" konjunkturellen Situationen als Diskrepanzen zwischen der actual growth rate und der warranted growth rate³⁾, die von Harrod als mit dem Konjunkturzyklus untrennbar verbunden erachtet werden, interpretieren?

1) R. F. Harrod, An Essay in Dynamic Theory, in Readings in Business Cycles and National Income, 2. Aufl., London 1959, S. 200-219, aus dem Economic Journal, März 1939, S. 14-33

Towards a Dynamic Economics, London 1948

Notes on Trade Cycle Theory, Economic Journal, Juni 1951, S. 251-275

2) D. Hamberg, Economic Growth and Instability, New York 1956

3) Harrod kommt zu dem Schluß, daß bei einer Abweichung der actual growth rate von der warranted growth rate der Wirtschaft keine Kräfte inhärent sind, die die faktische Wachstumsrate wieder auf den Gleichgewichtspfad zurückbrächten. Im Gegenteil, zentrifugale Kräfte führen die faktische Wachstumsrate immer noch weiter von der Gleichgewichtswachstumsrate weg. Denn durch den Kapazitätseffekt der Investitionen wird zwar die Diskrepanz zwischen dem vorhandenen und dem gewünschten Kapitalstock reduziert; aber dieselben Investitionen erweitern diese Diskrepanz in noch stärkerem Maße durch ihren multiplikativen Einkommenseffekt (D. Hamberg, op. cit., S. 200-202 sowie S. 216).

B. KRITISCHE BETRACHTUNG DER DIAGNOSEN IN "MARKANTEN" KONJUNKTURELLEN SITUATIONEN DES GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN WACHSTUMS DER BUNDESREPUBLIK SEIT DER WÄHRUNGSREFORM

I. Die Stockung des wirtschaftlichen Aufschwungs Anfang 1949

Das Verstehen der diagnostischen Beurteilungen des Charakters der Stockung bzw. des Tendenzumschwungs in der Preisentwicklung zu Beginn des Jahres 1949 setzt die Kenntnis der Grundkonzeptionen vom Verlauf des Aufschwungs im Anschluß an die Währungsreform voraus.

1. Zum Aufschwung im Anschluß an die Währungsreform

Das Ifo-Institut¹⁾ betrachtet den Preisauftrieb im Anschluß an die Währungsreform als Folge der überreichlichen Geldmittelausstattung der Verbraucher im Verhältnis zur Güterversorgung. Ursache der starken Erhöhung der Lebenshaltungskosten im 2. Halbjahr 1948 sollen hiernach die zu hoch bemessenen - weil produktionswirtschaftlich nicht gedeckten - Kopfgeldquoten gewesen sein.

Für Wissler²⁾ konnte der durch die hohen Kopfgeldbeträge der Verbraucher "theoriwidrig" als Verbrauchsgüterkonjunktur gestartete Aufschwung nur der allererste Beginn sein. Schon bald habe aber der Aufschwung aus zwingenden Gründen (weil es auf längere Frist eine andere Form des Aufschwungs nicht geben könne) in das "klassische Schema" des dynamischen Vorrangs der Investitionen vor der Verbrauchsbefriedigung einmünden müssen. Abgesehen davon, daß es sich im Anschluß an die Währungsreform nicht um ein Nacheinander, sondern vielmehr um ein Nebeneinander von hoheitlich-autonom finanzierten Verbrauchsausgaben und reguläres Einkommen schaffenden Investitionsausgaben handelte (die Kopfgeldbeträge wurden nämlich in fortlaufenden monatlichen Raten bis Ende 1948 ausbezahlt), ist der Wisslerschen Anschauung, wonach jeder Aufschwung nur von der Konstellation $I \gg S$ getragen werden könne, grundsätzlich zuzustimmen. Denn Einkommen und Beschäftigung sind nur durch eine geplante Investition ohne kompensierendes freiwilliges Sparen zu erhöhen. Dementsprechend stieg das Volumen der Bruttoinvestitionen - nach Angabe des Ifo-Instituts - vom Juli 1948 bis Januar 1949 um 42 v. H. Den Anstoß des Systems durch eine Investi-

1) Wirtschaftskonjunktur, 1. Jahrg. 1949, Heft 1

2) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1949, 2. Heft

tion ohne Sparen bezeichnet Wissler irreführend als "klassisches Schema". Gerade nach diesem aber mußte der Investition ein gleichzeitiges Sparen entsprechen. Die in einer unterbeschäftigten Wirtschaft durch eine Investition ohne kompensierendes Sparen bewirkte Datenänderung ist vielmehr mit dem Ausdruck "Keynes-Schema" zu belegen¹⁾.

In einer solchen Situation der hohen Investitionen und der infolge des gewaltigen Nachholbedarfs fehlenden freiwilligen Ersparnis kann sich - so interpretiert Wissler - weder ein Gleichgewicht auf den Verbrauchsgütermärkten noch eine "echte" Sparkapitalbildung einstellen. Beides - Preissteigerungen am Verbrauchsgütermarkt und Mangel an "echtem" Kapital - seien nur die zwei Seiten eines Tatbestandes. Das erarbeitete Einkommen, auch das aus der Erzeugung von Investitionsgütern aller Art herrührende, dränge zum Konsum; zur Verfügung stehe aber nur die laufende Verbrauchsgütererzeugung. "Da der Absatzwert der Verbrauchsgüterproduktion dem in ihr allein verdienten Einkommen entspricht, aber ... nahezu das gesamte erarbeitete Einkommen auf sie zukommt, muß (Sperrung von mir; VH) es zu erheblichen Preissteigerungen kommen"²⁾. Die "Kapitalbildung", die der wachsenden Investitionsgütererzeugung trotz allem gegenüberstehen müsse, vollziehe sich restlos durch die Gewinne der Unternehmer. Ermöglicht, aber nicht verursacht werde dieser ganze Prozeß durch die Expansion des Geldvolumens beginnend mit den verschiedenen Erstausrüstungen laut Währungsgesetzgebung und sich fortsetzend mit der Kreditschöpfung der Banken. Nach Wissler entstammt also die Preissteigerung nicht der Kreditschöpfung, aber diese läßt jene erst zu. Der Geld- und Kreditmechanismus habe nur die Wahl nachzugeben oder den Aufschwungsprozeß durch Unelastizität zum Stillstand zu bringen.

Richtig erkannt wurde von Wissler, daß die Investition ohne kompensierendes Sparen auch in einer unterbeschäftigten Wirtschaft mit Arbeitslosen und unausgenutzten Kapazitäten³⁾ eine Preissteigerung induziert und sich auf diesem Wege die nötige Ersparnis in Form der Q-Gewinne der Unternehmer selbst schafft. Denn das durch die Investition vermehrte Einkommen in der Investi-

1) Siehe E. Preiser, Geldschöpfung oder Sparen?, in Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, S. 72/73

2) A. Wissler, a. a. O.

3) Ob die Nachkriegswirtschaft tatsächlich eine unterbeschäftigte Wirtschaft mit Arbeitslosen und unausgenutzten Kapazitäten darstellte, möge zunächst noch dahingestellt bleiben.

tionsgüterindustrie trifft auf eine zunächst noch gleichgebliebene Konsumgütererzeugung. Erst mit der Zunahme des Konsumgüterangebots hören die Preissteigerungen allmählich auf und die Q-Knappheitsgewinne verschwinden wieder¹⁾. Auch gegen die Wisslersche Modifizierung, daß die Ausdehnung des Geldvolumens durch hoheitliche Geldschöpfung und Kreditschöpfung der Banken die Preissteigerung nicht verursacht, sondern bloß finanziell ermöglicht habe, ist an sich nichts einzuwenden; im Gegenteil, sie erweist sich bei der Erfassung der der Konstellation $I \gg S$ inhärenten Preissteigerungstendenz als unabdingbar notwendig.

Da die im 2. Halbjahr 1948 hohen Investitionen ohne gleichzeitiges freiwilliges Sparen eine temporäre Erhöhung der Konsumgüterpreise auslösen mußten, hält es Wissler für völlig abwegig, die Ursachen der Preissteigerung nach der Währungsreform darin zu suchen, daß angeblich "zu viel Geld" ausgegeben, daß ein, wenn auch im Vergleich zur Zeit der "gestoppten Inflation" vor der Reform wesentlich kleinerer, neuer "Geldüberhang" geschaffen wurde. Die Form der Währungsreform sei für das Wesen des nachfolgenden Aufschwungs verhältnismäßig gleichgültig gewesen. "Die Ausgabe von etwas mehr 'Produzentengeld' an Stelle des tatsächlich ausgegebenen 'Konsumentengeldes' hätte das erwähnte Ungleichgewicht nicht wesentlich beeinflußt; denn das originär geschaffene Konsumentengeld spielt doch nahezu überhaupt keine Rolle gegenüber dem aus Arbeit resultierenden laufenden Einkommensstrom, der zum Verbrauchsausgabenstrom wird, und der mit dem anfallenden Produktionswert der Verbrauchsgütererzeugung nicht in Einklang stand"²⁾.

Mit diesen Schlußfolgerungen wird aber Wissler der Wirklichkeit nicht in vollem Umfang gerecht. Denn zum einen war die Ausdehnung des Geldvolumens durch hoheitliche Geldschöpfung (Erstaussstattungen der öffentlichen Hand, der Militärregierung, der Wirtschaft und der Konsumenten sowie Umstellung von notalen und giralen RM-Verbindlichkeiten) und Kreditschöpfung der Banken im Vergleich zu den durch Zerstörungen des Kapitalstocks, Rohstoffmangel etc. beschränkten Produktionsmöglichkeiten zu stark und zum andern war auch der beträchtliche Anteil der Kopfbeträge an den gesamten Erstaussstattungen für das Ausmaß, in dem die Nachfrage nach Konsumgütern das Angebot an Konsumgütern überstieg, mitverantwortlich. Unmittelbar im Anschluß an die Währungsreform resultierte die schnelle Zunahme des Geldvolumens zum weitaus größten

1) Siehe E. Preiser, Sparen und Investieren, in *Bildung und Verteilung des Volkseinkommens*, S. 45

2) A. Wissler, a. a. O.

Teil aus der hoheitlichen Geldschöpfung. "Die hoheitliche Schöpfung von Zentralbankgeld gegenüber Nichtbanken betrug insgesamt, also einschließlich der zweiten Rate des Kopfbetrages und der Dotierung der Besatzungsmächte 6,7 Mrd. DM; mit der einzigen Ausnahme der zweiten Rate Kopfbetrages, die ca. 0,9 Mrd. DM betrug und erst ab Ende August ausgeschüttet wurde, stand dieser Betrag sogleich nach der Währungsreform oder zumindest innerhalb der ersten vier Wochen danach voll zur Verfügung. Einschließlich der ... ebenfalls innerhalb der ersten Wochen nach der Reform gutgeschriebenen 1 Mrd. DM Liquiditätsausstattung des Bankenapparates sind es mithin 7,7 Mrd. DM, die an Zentralbankgeld originär geschaffen wurden"¹⁾. In zuerst geringem, dann aber rasch zunehmendem Maße ist die Ausdehnung des Geldvolumens durch die starke Kreditschöpfung der Banken gespeist worden, die sich in den ersten Monaten nach der Währungsreform fast gänzlich unabhängig vom Zentralbanksystem vollzog; denn neben der primären Liquiditätsausstattung förderten weitere Faktoren (die Geschäftsbeträge der Wirtschaft wurden den Banken voll gutgeschrieben, aber nur zum Teil abgehoben, die öffentliche Hand überwies ihre Erstausrüstung auf die Konten bei bestimmten Geldinstituten etc.) die Eigenliquidität des Bankensystems²⁾.

Aus der Tatsache, daß das am 31.12.1948 17,8 Mrd. DM betragende Geldvolumen in einer Höhe von 2,9 Mrd. DM seinen Ursprung in den Kopfgeldquoten hatte³⁾, geht die ursächliche Bedeutung der von Wissler als nebensächlich erachteten "Form der Währungsreform" für die starke Erhöhung der Lebenshaltungskosten im 2. Halbjahr 1948 hervor. Denn neben die Nachfrage nach Konsumgütern, die sich aus den in der Konsumgüter- und Investitionsgüterindustrie verdienten Einkommen ergibt, trat die autonom durch Kopfbeträge finanzierte Nachfrage nach Konsumgütern, auf die das Ifo-Institut in seiner Erklärung des Preisauftriebs im Anschluß an die Währungsreform abstellte. Das Münchner Institut läßt jedoch die Behandlung der von Wissler aufgezeigten Preiserhöhungstendenz, die eine Investition ohne gleichzeitiges freiwilliges Sparen auch in einer unterbeschäftigten Wirtschaft bedingt, vermissen.

Der Anstieg der Konsumgüterpreise wurde in den letzten Monaten des Jahres 1948 durch eine Kaufpsychose beschleunigt und verstärkt. Der hausseartig übersteigerten Nachfrage entsprach auf Verkäuferseite eine spekulative Zurückhal-

1) Monatsberichte der Bank deutscher Länder, Februar 1949, S. 17

2) Siehe ebenda S. 14 ff.

3) Siehe ebenda Schaubild S. 5

tung von Waren, wodurch das Angebot an Gütern vielfach noch kleiner war als die ohnehin niedrige Produktion.

2. Die Ursachen der Stockung

Erklärte das Ifo-Institut die Preissteigerung im Anschluß an die Währungsreform als Folge des im Verhältnis zum Güterstrom zu reichlich bemessenen Einkommensstromes, so begründet es die ab Januar 1949 umschlagende Preisentwicklung damit, daß "um die Jahreswende 1948/49 die Kopfgeldbeträge zur Stillung des dringlichsten Bedarfs verausgabt waren und zum Verbrauch nur regulär verdientes Einkommen eingesetzt werden konnte ..."¹⁾. An die Stelle des Kaufkraftüberhangs sei ein Güterüberhang getreten, da sich Produktion und Produktionsmöglichkeiten rascher ausweiteten als Einkommen und Nachfrage. Die seit Jahresbeginn 1949 fühlbar gewordene Stagnation führt das Münchner Institut²⁾ darum in der Hauptsache auf die mangelnde Anpassung von Produktionsvolumen und Einkommensstrom zurück.

Die Beendigung der Auszahlung autonomer Kopfgeldbeträge fällt bei Wissler³⁾, der allein auf das Ausmaß der Diskrepanz zwischen I und S abstellt, als eine der Ursachen des Tendenzwandels auf den Märkten von vorneherein unter den Tisch. Nach Wissler ist das Groteske an der seit Jahresbeginn 1949 bestehenden Situation einer Stockung des Aufschwungs, daß trotz Preisrückgangs das "Mißverhältnis zwischen dem Investitionsbedarf, der neben der laufenden Befriedigung des Verbrauchs zu decken wäre und der zum Markt drängt, einerseits, und dem Teil des laufenden Einkommens, der bei der großen Verbrauchsneigung für die Finanzierung von Investitionen abgezweigt werden kann, andererseits, - jenes Mißverhältnis also, das zu Preissteigerungen treibt - im Grunde nur noch akzentuierter geworden ist, als es im zweiten Halbjahr 1948 war"⁴⁾. Wenn es trotzdem zu einer konjunkturellen Abschwächung gekommen sei, so beweise das einmal wieder die Tatsache der Pluralität der Ursachen der Konjunkturbewegungen, wobei das Gewicht der einzelnen Faktoren häufig stark und rasch wechseln könne; aber es zeige auch, "daß ganz besondere, eigenartige Gründe, die mit der Grundkonstellation und dem unzutreffenden Reagieren auf sie invers zu-

1) Wirtschaftskonjunktur, 1. Jahrg. 1949, Heft 2

2) Wirtschaftskonjunktur, 1. Jahrg. 1949, Heft 1

3) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1949, 2. Heft

4) A. Wissler, a. a. O.

sammenhängen, vorliegen mögen"¹⁾.

Die Wisslersche Unterstellung, daß die konjunkturelle Grundkonstellation I > S in den ersten Monaten des Jahres 1949 noch aufschwungsgünstiger gewesen sei als im 2. Halbjahr 1948, widerspricht aber den Tatsachen. Wohl behauptete die Investitionstätigkeit ihren Ende 1948 erreichten Stand; der Anstieg der Investitionen schwächte sich jedoch wegen zunehmender Finanzierungsschwierigkeiten erheblich ab. Laut Ifo-Institut konnte das Volumen der Bruttoinvestitionen von Januar bis Juni 1949 nur noch um 7 v. H. erhöht werden. Mit dem "unzutreffenden Reagieren" auf die Grundkonstellation I > S meint Wissler die zur Bekämpfung des Preisauftriebs ab November 1948 eingeschlagene restriktive Kreditpolitik. Damit stellt sich die grundsätzliche Frage nach dem Anteil, den die Kreditpolitik an der Stockung des Aufschwungs hatte.

Die Zunahme des Geldvolumens verringerte sich nämlich nicht nur infolge des allmählichen Auslaufens der hoheitlichen Geldschöpfung, sondern insbesondere auch infolge der Drosselung der Kreditexpansion. Für die Wirksamkeit der Maßnahmen des Zentralbankrats war von Bedeutung, daß sich die Banken im Gegensatz zu den ersten Monaten nach der Währungsreform in zunehmendem Umfang beim Zentralbanksystem refinanzieren mußten. Das Ifo-Institut hält die Geld- und Kreditpolitik an der Stagnation zu Beginn des Jahres 1949 insofern für beteiligt, als die Entfaltung der Massenkaufkraft entscheidend davon abhängt, ob die für die Ausnutzung vorhandener Investitionsmöglichkeiten erforderlichen Finanzierungsmittel bereitgestellt werden. Überspitzt formuliert Wissler, daß die Wirtschaftspolitik Westdeutschlands die sich mehrenden Schwierigkeiten dadurch beseitigt habe, daß sie den Aufschwung zum Stehen brachte. Denn jeder Versuch, durch Kreditverknappung der Preissteigerung zu steuern, beschneide die Q-Gewinne der Unternehmer, verstopfe damit aber die einzig mögliche Quelle für die Finanzierung der Investitionen und stoppe den Aufschwung überhaupt ab. Vielmehr müsse die in einer Situation des hohen Wiederaufbauinvestitionsbedarfs und der fehlenden freiwilligen Ersparnis unvermeidliche Preissteigerung durch nachgebende Kreditpolitik finanziell ermöglicht werden.

Die Wisslersche Kritik an der restriktiven Kreditpolitik läßt aber völlig außer Acht, daß die ständige Preissteigerung "nicht nur zu unerträglichen sozialen Zuständen zu führen drohte, sondern sich auch zu einer ernsthaften Gefahr

1) A. Wissler, a. a. O.

für die Produktion entwickelte, da sie den Arbeitswillen lähmte, die Warenzirkulation ins Stocken brachte und in wachsendem Maße den Preis als Regulator des Wirtschaftslebens ausschaltete ... "1). Dem Schutze des Vertrauens in die erst ein halbes Jahr alte DM mußte der Vorrang vor einer sonst rascheren, jedoch mit weiteren Preiserhöhungen verknüpften Expansion gebühren! "Es ist sicher kein Zufall, daß ungefähr zur selben Zeit, wo sich die Preiskurve wendete, auch die Auszahlungsüberschüsse im Sparverkehr verschwanden und zum ersten Male seit der Währungsreform Einzahlungsüberschüssen Platz machten"2). Das Ende des Preisauftriebs verhinderte ferner die Durchsetzung von Lohnerhöhungen. Die Gewerkschaften erklärten sich bereit, die künftige Entwicklung der Lebenshaltungskosten abzuwarten und den Prozeß des Marktumbruchs nicht durch die Stellung von Lohnforderungen zu stören.

Zudem nahm das Kreditvolumen, wenngleich mit abgeschwächter Zuwachsrate, ständig weiter zu, und dieser Entwicklung ist - wie Wissler einräumt - wohl bewußt stattgegeben worden. Auch das Sinken der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes sei von der Zentralbank mutmaßlich nicht einmal gewollt gewesen; in ihm schlug sich das veränderte Verhalten der Konsumenten nieder, die nicht mehr bereit und in der Lage waren, die in den letzten Monaten des Jahres 1948 überhöhten Preise zu zahlen. Wissler kommt daher zu dem Schluß, daß die Bremswirkung von seiten der Wirtschaftspolitik bestenfalls eines unter mehreren Momenten gewesen sei, welche die Stockung hervorgebracht haben.

Entscheidend für den Tendenzwandel in Westdeutschland soll nach Wissler - jedoch ist dies mangels der nötigen Statistiken nicht zu kontrollieren - die Lagersituation gewesen sein, ebenso wie für die gleichzeitige Rezession in den USA. Mit wachsendem Umfang der allerdings noch keineswegs sehr hohen Lager nehme die Neigung, in Erwartung künftiger Preis- und Absatzrückgänge frühzeitig die Aufträge an die Lieferanten zu beschränken, zu. Und die Erwartung fallender Preise habe auf den offiziellen wirtschaftspolitischen Verlautbarungen, der Ankündigung vermehrter Einfuhren, der internationalen Preisentwicklung etc. beruht.

Das Kernproblem der künftigen Entwicklung sehen das Münchner und Berliner Institut in der raschen und ausreichenden Finanzierung von Investitionen. Angesichts des für die Durchführung langfristiger Investitionsvorhaben fehlenden bzw. nicht genügenden Kapitalangebots - in der Wisslerschen Diagnose fallen die

1) Monatsberichte der BdL, Februar 1949, S. 11

2) Ebd., S. 12

Nichtunternehmer als Sparer völlig aus, während das Ifo-Institut auf den mangelnden Abfluß der ohnehin zu geringen freiwilligen Ersparnisse zum Kapitalmarkt verweist - begrüßen beide Institute um so mehr die Bereitstellung von Finanzierungsmitteln nach dem Investitionsplan der Verwaltung für Wirtschaft durch die Freigabe der DM-Gegenwerte der devisenmäßig kreditierten Einfuhren. Zur Aufrechterhaltung des erreichten Investitionsvolumens, das zu etwa einem Drittel aus Gewinnen der Unternehmer finanziert werde, hält das Münchner Institut einen Kapitaleinsatz von nahezu 5 Mrd. DM im 2. Halbjahr 1949 für erforderlich. "Nur wenn die für das 3. Quartal 1949 vorgesehenen Mittel zur Investitionsfinanzierung in Höhe von 2,9 Mrd. DM tatsächlich programmgemäß zur Verfügung gestellt werden und darüber hinaus die von der Planung stark unterschätzten Selbstfinanzierungskräfte sich weiter behaupten, ist in den nächsten Monaten mit einer allmählichen Überwindung der Stagnation zu rechnen"¹⁾. Übereinstimmend plädieren das DIW und das Ifo-Institut für die Vorfinanzierung der aus counterpart-funds zu bestreitenden Investitionsausgaben durch kurzfristige Bankkredite.

Den Standpunkt, mit der Finanzierung von Investitionen zu warten, bis es die "echte Kapitalbildung" erlaube, lehnt Wissler generell ab. Im bisherigen Verlauf des Aufschwungs sei die Bildung von "echtem", gespartem Kapital minimal gewesen; doch habe die durch Geldschöpfung ermöglichte Konstellation ΔI ohne ΔS nichts mit unsolider, inflatorischer Finanzierung mittels kurzfristiger Kredite an der Stelle von Kapital etwas zu tun. Zutreffend konzipiert Wissler auch die sozial bedenkliche Bevorzugung der Unternehmer bei der Verteilung des neuen Vermögens, die aus dem grundlegenden Ungleichgewicht zwischen Masseneinkommen und Verbrauchsgüterangebot resultiert und sich im Wege der Preissteigerung bzw. Entstehung von Q-Gewinnen vollzieht.

Die Bereitstellung ausreichender Investitionsfinanzierungsmittel hilft jedoch nur die konjunkturelle Störung zu beseitigen. Zur Überwindung der strukturellen Krise, die mit ihrer Verwerfung des Bevölkerungsaufbaus eine Folge des Krieges ist, kann die Kreditpolitik nichts beitragen; eine grundlegende Abhilfe wird hier nur eine tiefgreifende raumwirtschaftliche Neuordnung bringen. Auch die Reinigungskrise, die in der Anpassung der vielfach noch auf die Verhältnisse der RM-Zeit eingestellten Produktionsstruktur an die neuen Marktbedingungen wurzelt, läßt sich durch kreditpolitische Maßnahmen nicht überflüssig machen²⁾.

1) Wirtschaftskonjunktur, 1. Jahrg. 1949, Heft 1

2) Siehe hierzu Monatsberichte der Bank deutscher Länder, Mai 1949, S. 27 ff.

II. Die Arbeitslosigkeit Anfang 1950 und das Problem des Sparens und Investierens in der Nachkriegszeit

1. Leichte wirtschaftliche Belebung im Herbst 1949

Das Ifo-Institut¹⁾ bezeichnet die herbstliche Belebung als eine gewisse Verbrauchskonjunktur, ausgelöst durch die bemerkenswerte Steigerung des Masseneinkommens im Jahre 1949, wobei die kräftig belebten Einzelhandelsumsätze infolge weitgehend abgebauter Lagervorräte zu einer maßgeblichen Steigerung der Konsumgüterproduktion geführt hätten. Jedoch "dürfte die Ausweitung des Einkommensstroms bereits durch eine nahezu entsprechende Ausweitung des Güterangebots ausgeglichen sein, so daß vom Konsum her über das Jahresende hinaus mit keinen weiteren Auftriebskräften mehr zu rechnen ist"²⁾. Da auch die Investitionstätigkeit keine Belebung erkennen lasse, werde mit Beginn des nächsten Jahres wieder die Frage akut werden, "welche konjunkturpolitischen Maßnahmen zur weiteren Entfaltung der noch vorhandenen unausgenutzten Produktivkräfte ergriffen werden können"³⁾. Wissler⁴⁾ erscheint es dagegen noch als ungewiß, ob die kleine herbstliche Belebung als Beginn eines wieder anhebenden längerfristigen Aufschwungs oder nur als belanglose Zwischenbelebung zu gelten hat. Da es fraglich sei, ob bei dem starken Anwachsen der Arbeitslosigkeit nicht doch nach und nach das Masseneinkommen in Mitleidenschaft gezogen wurde, und die notwendige offizielle Förderung und kurzfristige Vorfinanzierung den Investitionsprozeß gefährlich langsam in Gang bringe, "ist somit die innere konjunkturelle Konstellation noch keineswegs als eindeutig aufschwungsgünstig, sondern als andauernd sehr labil anzusehen ... "⁵⁾.

Beide Institute gehen in ihrer therapeutischen Beratung von einer unterbeschäftigten Wirtschaft mit Arbeitslosen und unausgenutzten Kapazitäten aus. So behauptet das Münchner Institut, daß die materiellen Voraussetzungen für eine durch zusätzliche Investitionen bewirkte Produktions- und Beschäftigungssteigerung, nämlich nicht nur Arbeitskräfte, sondern auch Rohstoffe und Produktionskapazitäten, vorhanden seien. Zur Ausschöpfung dieser bisher ungenutzten Produktionsmöglichkeiten müsse die Geldpolitik die für die Finanzierung der Investi-

1) Wirtschaftskonjunktur, 1. Jahrg. 1949, Heft 2

2) Ifo-Institut, a. a. O.

3) Ebenda

4) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1949, 3. Heft

5) A. Wissler, a. a. O.

tionen notwendigen Kredite bereitstellen¹⁾. Andernfalls würden die nächsten Monate mit dem Saisonumschwung eine erhebliche Zunahme der Arbeitslosigkeit und damit eine Rückläufigkeit der Konsumenteneinkommen bringen und so die leichten Ansätze einer konjunkturellen Belebung stark dämpfen. Wenn das Ifo-Institut jedoch betont, daß mit dem Einsatz eines Zusatzkredites von 2, 2 Mrd. keineswegs die Gefahr einer Preissteigerung verbunden wäre, da das Potential der Verbrauchsgüterwirtschaft noch längst nicht ausgenutzt sei, so verkennt es die sich auch in einer unterbeschäftigten Wirtschaft aus der Konstellation $I \rightarrow S$ ergebende temporäre Preiserhöhungstendenz²⁾.

Das DIW verlangt an und für sich wie das Ifo-Institut eine rasche Mobilisierung aller einsetzbaren Produktionsreserven durch zusätzliche Investitionen. Nach Wisslerscher Konzeption müßte eine durch die außenwirtschaftliche Begrenzung weniger gehemmte Konjunkturpolitik das bereits für den Aufschwung 1948 festgestellte Ungleichgewicht zwischen laufendem, zum Konsum drängendem Einkommen und anfallendem Verbrauchsgüterangebot sich wiederum (wenn auch vielleicht abgeschwächt) einstellen lassen. Man sollte deshalb - wenn es keine Außenwirtschaftsbilanz gäbe - eine solche, mit einem im Aufschwung durchaus konjunkturgerechten Preisauftrieb verbundene Belebung realisieren, in der Erwartung, "daß sich die sozial mißlichen Begleitumstände einer derartigen Entwicklung von selbst über die allgemeine Einkommenssteigerung heilen"³⁾.

Wohl ist sich Wissler im Gegensatz zum Ifo-Institut der auch beim Vorhandensein ungenutzter Produktionsfaktoren mit der Konstellation $I \rightarrow S$ einhergehenden Preissteigerung bewußt; jedoch ist es illusorisch anzunehmen, daß die sich infolge der aus Q-Gewinnen bestrittenen Selbstfinanzierung ergebende einseitige Vermögensbildung in Unternehmerhand allein schon über eine allgemeine Einkommenssteigerung beseitigt werden könnte. Eine Nivellierung der Vermögensunterschiede wäre nur dann zu erreichen, wenn aus dem steigenden Einkommen (freiwillig oder zwangsweise) mehr gespart würde.

1) Das Ifo-Institut veranschlagt den für das erste Halbjahr 1950 zu schöpfenden "zusätzlichen Kredit" auf 2, 2 Mrd. DM.

2) Denn eine um das zusätzliche, in der Investitionsgüterindustrie verdiente Einkommen vermehrte Nachfrage nach Konsumgütern, trifft - wie im I. Kapitel ausgeführt - auf ein zunächst noch unverändertes Konsumgüterangebot, das erst infolge der entstehenden Q-Gewinne allmählich ausgedehnt wird.

3) A. Wissler, a. a. O.

2. Konjunkturelle und (oder) strukturelle Arbeitslosigkeit Anfang 1950?

Die herbstliche Belebung war nur von kurzer Dauer. Die Anfang 1950 durch hohe Arbeitslosigkeit und das Fehlen weiterer Wachstumskräfte gekennzeichnete konjunkturelle Situation bestätigt in vollem Umfang die Problem-Prognose des Ifo-Instituts vom Herbst 1949.

Um der Gefahr einer Stagnation und wahrscheinlich sogar einer zunehmend depressiven Entwicklung zu begegnen, verlangt das Ifo-Institut¹⁾ eine planmäßige Forcierung der Investitionstätigkeit durch aktive Kreditpolitik. Es geht dabei von der Überlegung aus, daß bei nicht im Einklang mit der Ausweitung der Produktion wachsender Nachfrage die Unternehmer infolge des verstärkten Wettbewerbs einen Teil der Gewinne durch Preissenkung verlieren würden. Ein verringerter Selbstfinanzierungsspielraum führe aber zu einer Schrumpfung von Investition, Einkommen und Beschäftigung. Die Geldpolitik dürfe daher nicht dauernd an der Schwelle zur Deflation stehen, sondern müsse einen neuen Investitionsstoß durch Kreditausweitung finanzieren, ohne auf eine gleichzeitige Spartätigkeit Wert zu legen. Das Münchner Institut ~~mißt~~ einer zunehmenden, nicht durch Kreditschöpfung überkompensierten Spartätigkeit eine höchst negative Wirkung bei, da sie mit einer Schrumpfung der Gesamtnachfrage gleichbedeutend sei. Es komme aber gerade entscheidend darauf an, "daß die Gesamtnachfrage auf keinen Fall abgeleitet; sie ist der wichtigste Motor der Investition"²⁾. Das Ifo-Institut sieht durch zusätzliche Investitionen ohne gleichzeitiges kompensierendes Sparen - wie schon bei der Begründung des Zusatzkredites in Höhe von 2,2 Mrd. DM für das 1. Halbj. 1950 - die Währungsstabilität keineswegs gefährdet. Denn infolge der noch vorhandenen Produktionsreserven sei die Elastizität des Konsumgüterangebots groß genug, um die Steigerung der Nachfrage ohne Preisauftrieb aufzufangen. Auch die vermehrte Rohstoffzufuhr lasse eine Produktionserweiterung zu.

Diese Konzeption kritisiert Wissler³⁾ insofern mit Recht, als ja auch die freien Produktionsfaktoren: Arbeiter, Kapazitäten und Rohstoffe, den durch eine zusätzliche Investition ohne kompensierendes gleichzeitiges Sparen ausgelösten temporären Preisanstieg nicht verhindern können; sie würden es jedoch - soweit tatsächlich in ausreichendem Umfange vorhanden - ermöglichen, daß die Konsum-

1) Wirtschaftskonjunktur, 1. Jahrg. 1949/50, Heft 3

2) Ifo-Institut, a. a. O.

3) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1950, 1. Heft

gütererzeugung gleichzeitig mit der Investitionsgütererzeugung sukzessive ausgedehnt werden kann, wobei die Preissteigerungen und Q-Gewinne allmählich verschwinden. Infolge der notwendigen Rücksicht auf das Lohn-Preisgefüge und der Schwierigkeit der Einfuhr ist aber die Empfehlung Wisslers, eine solche mäßige Preissteigerung weiter zuzulassen und nicht wie Anfang 1949 den ganzen Aufstieg durch vorsichtigeren Kreditpolitik zu stoppen, gefährlich. Für Wissler jedoch ist das Ideal des stabilen Geldwerts zwar "ein sehr hohes Ideal", aber "trotz allem kein Fetisch". Eine noch höhere Priorität komme der Beschäftigung und dem gesamten Realeinkommen zu, jedenfalls, solange Preissteigerungen in engen Grenzen blieben. Auch 1948 sei der Geldwert für die Wirtschaftspolitik kein Fetisch gewesen, als es darum ging, die Produktion erst einmal in die Höhe zu bringen, "und erst recht sollte jetzt Ziel gegen Ziel abgewogen werden"¹⁾.

Daß 1948 eine zusätzliche Investition ohne gleichzeitiges kompensierendes Sparen nötig war, um Produktion und Beschäftigung überhaupt erst ausweiten zu können, ist nicht zu bestreiten²⁾. Da aber eine Preissteigerung Anfang 1950 mit Recht gefürchtet wurde, weil die Konsumgüterpreise im Verhältnis zu den Nominallöhnen ohnehin noch immer zu hoch, die Reallöhne also zu niedrig waren, zeigt E. Preiser³⁾, wie durch eine Kombination von Geldschöpfung und Sparförderungs politik sowohl die Arbeitslosigkeit bekämpft als auch ein Ansteigen der Preise verhindert werden kann. Das Preisersche Schema besteht im Prinzip darin, daß zunächst durch eine zusätzliche Investition ohne zusätzliches gleichzeitiges Sparen die Beschäftigung gehoben, sodann die Mehrnachfrage nach Konsumgütern durch nachträgliches Sparen kompensiert wird; um Beschäftigung und Einkommen auf dem erreichten Niveau zu halten, müssen im Ausmaß des Sparens und gleichzeitig mit dem Sparen wieder neue Investitionen eingeleitet werden. Daraus folgt als Maxime für die Wirtschaftspolitik: "erstens, daß beides notwendig ist, ein Vorstoß der Notenbank und die Förderung des Sparens, und zweitens, daß die Geldschöpfung vorangehen, bzw. in jedem Augenblick größer sein muß als das Sparen, wenn die Arbeitslosigkeit abnehmen soll"⁴⁾.

1) A. Wissler, a. a. O.

2) Siehe E. Preiser, Sparen und Investieren, in Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, Fußnote 54 auf S. 63

3) E. Preiser, Geldschöpfung oder Sparen?, in Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, S. 73 ff.

4) E. Preiser, a. a. O., S. 74

Nicht nur aus Rücksichtnahme auf das Preis-Lohngefüge und die Zahlungsbilanz ist eine solche Koppelung von Geldschöpfung und nachträglichem Sparen der von Wissler für den Fall einer unterbeschäftigten Wirtschaft vertretenen Therapie einer zusätzlichen Investition ohne kompensierendes Sparen vorzuziehen, wenngleich dabei auf den erheblichen Multiplikatoreffekt der Primärinvestition verzichtet wird. Es sind auch soziale Gründe, "die eine Kombination von Geldschöpfungs- und Sparförderungs politik dem reinen Keynesrezept überlegen machen"¹⁾. Denn während in dem von Wissler unterstellten Keynesfall die Investition sich im Wege der Preissteigerung die nötige Ersparnis selbst schafft, übernimmt in dem von Preiser entwickelten Schema den Konsumverzicht derjenige, der ihn auf sich nehmen will und kann, "und obendrein wird die Besitzverteilung günstiger, weil den Anspruch auf die neugeschaffenen Produktionsmittel nicht der Unternehmer (Investition aus Q-Gewinnen!), sondern der Sparer bekommt"²⁾.

Die Ifo-Stellungnahme, die zur Eingliederung der freien Produktionsfaktoren ebenfalls eine zusätzliche Investition ohne zusätzliches Sparen verlangt, jedoch dabei in Verkenning des Wesens der Konstellation $I > S$ gleichbleibende Preise annimmt, verschließt die Einsicht in diese ganze Problematik.

Die Institute sind sich einig, daß die hohe Arbeitslosigkeit Anfang 1950 (im Februar 2 Mill.) nur zum kleineren Teil konjunkturell, sondern neben einer gewissen saisonalen Reaktion des Arbeitsmarktes überwiegend strukturell bedingt ist. Die strukturelle Arbeitslosigkeit, bei der das Arbeitspotential das ihm komplementäre Produktionspotential übersteige, sei in erster Linie eine Hinterlassenschaft des Krieges. Eine im Vergleich zur Vorkriegszeit in Größe und Leistungsfähigkeit herabgesetzte Produktionskapazität stehe einem durch Zustrom von Flüchtlingen, Rückkehr von Kriegsgefangenen etc. vermehrten Arbeitspotential gegenüber. Zur Schädigung des Produktionsapparates und der Übervölkerung im Bundesgebiet komme eine Zerreißung der gesamteuropäischen und weltwirtschaftlichen Verflechtung entgegen den natürlichen Standortverhältnissen³⁾. Bedeutungsvoll seien ebenfalls der Umbau der Wirtschaftsordnung und die Umstellung von der Kriegs- auf die Friedenswirtschaft. Schließlich spiele als strukturelles Moment auch die Verlagerung in der Beschäftigung, d. h. der Beschäftigungsrückgang in der Landwirtschaft, in der Hauswirtschaft und im Verwaltungs- und Dienstleistungssektor, der durch den Zuwachs in Handel und In-

1) E. Preiser, a. a. O., S. 76

2) E. Preiser, ebd.

3) A. Wissler, a. a. O. sowie Wochenbericht des DIW v. 3.3. 1950, 17. Jahrg., Nr. 10

dustrie nicht völlig ausgeglichen werden konnte, eine wichtige Rolle¹⁾. Diese Bestimmungsfaktoren der strukturellen Arbeitslosigkeit würden durch die mangelnde - räumliche und berufliche - Mobilität der Arbeitskräfte vervollständigt.

Wenn aber die Institute die strukturelle Arbeitslosigkeit im Fehlen eines ausreichenden Produktionsapparates und in der mangelnden Mobilität der Arbeitskraft begründet sehen, dann fragt sich, ob man wie das Ifo-Institut und das DIW auch bei der Therapie der konjunkturellen Arbeitslosigkeit so ohne weiteres vom Idealfall einer unterbeschäftigten Wirtschaft ausgehen darf. Denn bei zu geringer Kapazität und Mobilität der Produktionsfaktoren verliert ja auch die Elastizität des Arbeitsangebots an Wert. Trägt damit die Nachkriegswirtschaft nicht doch mehr die Züge einer vollbeschäftigten Wirtschaft, insofern nämlich, als der gegebene Produktionsapparat voll ausgenutzt ist, jedoch mit der Modifikation, daß das richtige Ergänzungsverhältnis zwischen der Arbeit und den sachlichen Produktionsfaktoren fehlt?²⁾ Von entscheidender Bedeutung ist in diesem Zusammenhang, ob die Rohstoffvorräte bzw. Rohstoffimporte ausreichen, um Investitionsgüterindustrie und Konsumgüterindustrie gleichzeitig ausdehnen zu können, ohne daß durch eine Konkurrenz um die sachlichen Ergänzungsfaktoren die reale Durchführung der Investition erschwert würde. Allerdings könnte durch das Bestehen von Lägern an Konsumgütern einer vermehrten Nachfrage nach Konsumgütern durch Desinvestition begegnet und so die Gegenbewegung von seiten der konsumnächsten Erzeugungszweige hinausgeschoben werden. Deshalb müßte neben der einseitigen Vermögensbildung in Unternehmerhand und der Störung des Lohn-Preisgefüges auch die nicht vollkommene Elastizität der Produktion den beschleunigten Wiederaufbau des Produktionsapparates durch Geldschöpfung ohne kompensierendes Sparen - wie in einer reinen unterbeschäftigten Wirtschaft - problematisch machen³⁾.

Unter den Verhältnissen einer zu Beginn der Expansion bestehenden Arbeitslosigkeit sichert die Wachstumsrate des Einkommens zwar die volle Auslastung des Kapitalstocks, nicht jedoch auch die volle Beschäftigung des Arbeitspotentials⁴⁾. Die langfristige Therapie liegt demnach in einer erhöhten Kapitalakkumulation. Entsprechend sehen das Ifo-Institut⁵⁾ und das DIW⁶⁾ in der

1) Ifo-Institut, a. a. O., Abschnitt Arbeitsmarkt und Mitteilungen des RWI, Jahrg. 1950, Heft 1

2) E. Preiser, Sparen und Investieren, in op. cit., S. 61

3) E. Preiser, a. a. O., S. 63

4) D. Hamberg, Economic Growth and Instability, S. 164

5) Wirtschaftskonjunktur, 1. Jahrg. 1949/50, Heft 1

6) Wochenbericht v. 6. 4. 1950, 17. Jahrg., Nr. 15

Schaffung eines zusätzlichen Kapitalstocks in Form von Fabrikgebäuden und Betriebseinrichtungen die erste Voraussetzung für die Beseitigung der strukturellen Arbeitslosigkeit. Das Problem der Eingliederung der Arbeitslosen werde damit zu einem langfristigen Investitionsprogramm. Damit die notwendige Investition, deren Kapazitätseffekt ausreicht, um die Arbeitslosigkeit zu absorbieren, zustandekommt, ist eine Erhöhung des Sparkoeffizienten oder statt dessen - nach Auffassung der Institute - eine ausländische Kapitalhilfe erforderlich.

III. Exogen bedingte Hausse 1950/51

1. Auswirkungen des Korea-Konflikts und des verspätet einsetzenden Arbeitsbeschaffungsprogramms

Ab Mitte 1950 schafft der Koreakonflikt zusammen mit dem Arbeitsbeschaffungs- und Wohnungsbauprogramm, das zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit im Frühjahr beschlossen worden war, aber sich jetzt erst auszuwirken beginnt, eine völlig neue Situationsproblematik. Die Welle der von den Konsumenten getätigten Angst- bzw. Voreindeckungskäufe ist gleichbedeutend mit einer erheblichen Verminderung der Sparneigung, weshalb die warranted growth rate

$$G_w = \frac{s}{A_r}$$

sinkt. Der Kapitalbedarf der von der Gleichgewichtswachstumsrate nach oben abweichenden faktischen Wachstumsrate induziert eine Investitionsrate, die das laufende (geplante) Sparen übersteigt¹⁾. Dies folgt aus dem Harrodschen Modell: infolge $G > G_w$ ist $I_{\text{ex post}} < I_{\text{ex ante}}$ (knapp werdende Läger, im Verhältnis zu den Aufträgen zu geringe Ausrüstung) und wenn $I_{\text{ex post}} < I_{\text{ex ante}}$, dann ist $S_{\text{ex ante}} < I_{\text{ex ante}}$ (da $I_{\text{ex post}} \equiv S_{\text{ex post}}$ und $S_{\text{ex ante}} = S_{\text{ex post}}$)²⁾. Die durch die beträchtliche Steigerung der Konsumneigung ausgelöste Konstellation $G > G_w$, implizite $I > S$, und die dieser Konstellation inhärente Preissteigerung wird noch durch die nun verspätet einsetzenden staatlichen autonomen Investitionen verstärkt, da die Einführung von

reduziert³⁾ $\frac{\bar{I}}{Y}$ ebenfalls die $G_w = \frac{s - \bar{I}/Y}{A_r}$

1) D. Hamberg, Economic Growth and Instability, S. 214

2) R. F. Harrod, An Essay in Dynamic Theory, in Readings in Business Cycles and National Income, hersg. v. A. H. Hansen und R. V. Clemence, S. 206-208, sowie D. Hamberg, op. cit., S. 200 u. 214

3) D. Hamberg, op. cit., S. 81

Dem entsprechen die von Wissler¹⁾ gestellte Frage, ob es überhaupt noch richtig ist, die im Frühjahr vorbereiteten Maßnahmen noch massiert einsetzen zu lassen, und sein Vorschlag, diese Pläne noch in letzter Minute zu begrenzen. Die Schlußfolgerung des Ifo-Instituts²⁾, daß ein Abstoppen der Expansion nicht notwendig und eine massive Beeinflussung der Preisbildung durch allgemeine Kreditrestriktion nicht angezeigt sei, erscheint mehr als fraglich.

Denn die Abweichung der aktuellen Wachstumsrate von der Gleichgewichtswachstumsrate nach oben impliziert die Annahme einer entsprechenden Kreditexpansion, um die Differenz zwischen der geplanten Investition und der freiwilligen Ersparnis zu finanzieren. Ohne diese inflationäre Quelle der loanable funds kann die Investition die Ersparnis nicht übersteigen. Deshalb hängt der Grad, in dem die G über die G_w hinausgeht, von dem Ausmaße ab, in dem die Kreditpolitik bereit ist, Geld für Investitionszwecke neben den laufenden Ersparnissen zur Verfügung zu stellen³⁾. Daraus ergibt sich als Möglichkeit und Aufgabe für die Notenbank, die infolge starker Verringerung der Sparneigung bedingte tendenzielle Entfernung der G von der G_w nach oben durch eine Drosselung der Kreditexpansion in Schranken zu halten bzw., sofern eine solche Abweichung schon erfolgt ist, durch Verminderung des Kreditvolumens die faktische Wachstumsrate auf die Gleichgewichtswachstumsrate zu reduzieren.

2. Außenhandels- und Produktionsengpaß

Das Ifo-Institut⁴⁾ und das DIW⁵⁾ verkennen die zur Bekämpfung der Konstellation $G > G_w$ grundsätzlich notwendige Dämpfung der faktischen Wachstumsrate und der Investitionen via Kreditrestriktion und halten eine möglichst vollkommene Aktivierung der Produktionskräfte bzw. eine Beschleunigung des Wachstums für angebracht.

Die Entscheidung über die EZU-Empfehlung, das Kreditvolumen und die Investitionen zur Überwindung der Zahlungsbilanzanspannung

1) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsfor-
schung, Jahrg. 1950, 2. Heft

2) Wirtschaftskonjunktur, 2. Jahrg. 1950/51, Heft 1

3) D. Hamberg, op. cit., S. 214 u. 215

4) Wirtschaftskonjunktur, 2. Jahrg. 1950/51, Heft 2

5) Wochenbericht v. 25. 11. 1950, 17. Jahrg., Nr. 48

herabzusetzen, hängt davon ab, inwieweit die westdeutsche Devisenkrise durch eine übersteigerte Binnenexpansion und inwieweit sie durch temporäre, mit der Stärke der aktuellen Wachstumsrate nicht zusammenhängende Sonderfaktoren verursacht wurde. Kommt man wie Jacobsson und Cairncross zu dem Ergebnis, das Tempo der industriellen Produktionsentwicklung in Westdeutschland sei im Hinblick auf den Spielraum der Zahlungsbilanz zu stark forciert worden, so ist auch unter dem Aspekt der Zahlungsbilanzklemme eine Drosselung der Wachstumsrate via Kreditrestriktion gerechtfertigt. Ist man wie das Ifo-Institut¹⁾ der Auffassung, die westdeutsche Devisenkrise sei nicht durch eine übersteigerte innere Expansion, sondern weitgehend durch die Verschlechterung der terms of payment und terms of trade, einseitig vorangetriebene Liberalisierung etc. - also durch Faktoren, die mit der Binnenkonjunktur in keinem Zusammenhang stehen und zum großen Teil nur vorübergehend wirksam sind, herbeigeführt worden, so kann die generelle restriktive Linie der Kreditpolitik von der Zahlungsbilanz her allein nicht zwingend begründet werden. Das Münchner Institut lehnt es deshalb ab, den Zahlungsbilanzausgleich durch Kürzung des Sozialprodukts herzustellen. Ein seiner Natur nach vorübergehendes Zahlungsbilanzdefizit sei mit einem Überbrückungskredit der EZU zu decken, ohne diesen an Bedingungen zu knüpfen, deren Durchführung das Niveau der Gesamtproduktion absinken ließe.

Das DIW²⁾ geht an sich wie die EZU und im Gegensatz zum Ifo-Institut davon aus, daß das Wachstum im Hinblick auf den nationalen Außenwirtschaftsspielraum zu stürmisch sei und das bei einem sehr kräftigen Anstieg der Binnenkonjunktur sich einstellende, wenn auch nur vorübergehende Zahlungsbilanzdefizit grundsätzlich durch eine Diskonterhöhung bekämpft werden müsse. Andererseits fordert jedoch auch das Berliner Institut einen Sonderkredit bzw. ein höheres deutsches Kreditlimit bei der EZU, dessen gesunder Kern sich um so rascher erweisen werde, als die europäischen Partnerländer entsprechend der deutschen Vorleistung liberalisieren, um den Warenrückfluß zu ermöglichen.

Die angesichts des sich erschöpfenden EZU-Sonderkredits Anfang 1951 verschärfte restriktive Kreditpolitik ließ erkennen, daß die durch exogene und binnenwirtschaftliche Antriebskräfte bestimmte Expansion doch in gewissem Maße den nationalen Außenwirtschaftsrahmen überstieg. Darüber hinaus ist die akute Zahlungsbilanzkrise neben der einseitigen deutschen Liberalisierung nicht zuletzt durch das verfehlte handelspolitische Verhalten der europäischen EZU-Partner verursacht worden. Denn während die Bundesrepublik mit ihrer Quote kaufte,

1) Wirtschaftskonjunktur, 2. Jahrg. 1950/51, Heft 2

2) Wochenbericht v. 25. 11. 1950, 17. Jahrg., Nr. 48

blieben die Partnerländer auf ihrem "Spielkapital" sitzen, so daß sich ein einseitiger Dollarstrom von der Bundesrepublik nach Großbritannien und Frankreich einstellte. Die EZU konnte aber nur funktionieren, wenn sämtliche Mitglieder voneinander kauften.

Der Ansicht des Ifo-Instituts, daß die kontraktive Kreditpolitik zur Überwindung der Produktionsengpässe nichts beitragen könne, ist zuzustimmen. Auch wenn die weitere Erhöhung der Produktion die Ausweitung der Engpässe Eisen, Stahl, Kohle und Strom voraussetze, dürfe man daraus nicht den Schluß ziehen, daß nun das Ende einer aktiven Investitionspolitik gekommen sei, da die Aufgabe der Investitionen ja gerade darin bestehe, Engpässe zu überwinden. Dabei gelte es, das gesamte Investitionsvolumen nicht noch mehr auszuweiten, sondern durch Forcierung der Engpaßinvestitionen und Drosselung der sonstigen privaten Anlage-Investitionen eine Umschichtung der Investitionsstruktur zu erreichen. Für eine solche Beeinflussung und Lenkung der Investitionen erscheint dem Münchner Institut¹⁾ das steuerpolitische Instrumentarium weitaus wirksamer und geeigneter als die Zinspolitik.

Mit der nicht vollen Komplementarität aller Produktionsreserven kann demnach eine kontraktive Kreditpolitik nicht begründet werden. Zwar kann am Fehlen der nötigen Grundstoffe die ganze Produktion scheitern, doch gilt dies nur für den ersten Schritt; denn die Produktion richtet sich zuerst auf diese Engpässe und verbessert damit selbst die Voraussetzungen ihrer weiteren Entfaltung²⁾.

Die nach hausartigem Aufschwung sich Anfang 1951 einstellende Verlangsamung im Wachstum von Produktion und Beschäftigung war nicht nur durch die restriktive Kreditpolitik und die immer noch bestehenden zentralen Produktionsengpässe, sondern auch durch eine Baissereaktion auf den Konsumgütermärkten bedingt. Dieser Rückgang der Konsumentennachfrage war vom Ifo-Institut schon zu Beginn des Winters³⁾ zutreffend "prognostiziert" worden. Das Münchner Institut hatte darauf hingewiesen, daß die durch die weitgehende Erschöpfung der finanziellen Reserven und die Beschränkung der Verbrauchsausgaben auf das Niveau der laufenden Einkommen ausgelöste Schrumpfung der Konsumentennachfrage beim Handel und in der Verbrauchsgüterproduktion zu Stockungen und zu einer Kontraktion führen müsse.

1) Wirtschaftskonjunktur, 2. Jahrg. 1950/51, Heft 2 sowie
Wirtschaftskonjunktur, 3. Jahrg. 1951, Heft 1

2) E. Preiser, Geldschöpfung oder Sparen?, in op. cit., S. 80

3) Wirtschaftskonjunktur, 2. Jahrg. 1950/51, Heft 2

IV. Die Konsumgüterbaisse 1951/52 und das Problem des Lagerzyklus im Handel

1. Zur Frage: Kleinere Rezession oder größerer Niedergang, im Frühjahr/Sommer 1951

Die Wisslersche Konzeption¹⁾ des "Lager-zwischen-Zyklus" beinhaltet zwei - an sich voneinander zu trennende - Diagnosen, nämlich erstens, daß die Konsumgüterbaisse einen minor cycle im major upswing darstellt, und zweitens, daß es sich bei diesem minor cycle um einen trade inventory cycle handelt. Infolge des gewaltigen Blocks starrer öffentlicher Rüstungsausgaben und der gleichfalls ständig ziemlich hohen privaten Investitionen und damit auch steigender Einkommen sei die "konjunkturelle" Grundrichtung bestimmt stark aufwärts gerichtet. "Um diese Grundrichtung bewegt sich der Lagerzyklus, aber ohne ... im Abwärtszweig seiner Bewegung kumulative Deflationsprozesse auslösen zu können"²⁾. Als Reaktion auf die Lageranreicherungen im Zuge der Voreindeckungskonjunktur seit Mitte 1950 folge nun eine Periode des Lagerabbaues. Eine durch den zurückschlagenden Lagerzyklus bedingte Abschwächung sei auch im Zustand der Rüstungskonjunktur nicht ganz vermeidbar. Die Befürchtung jedoch, es könnte aus Mangel an Konsumgüternachfrage zu einer allgemeinen Verbrauchskrise kommen, hält Wissler für unbegründet, da infolge steigender Einkommen auch der Grundzug der Verbrauchsausgaben nach oben gehe. Der durch Abebben der Eindeckungs- und Kaufwelle ausgelöste Rückgang der Konsumausgaben sei nur eine Anpassung. "Auch die Verbraucher haben ihren - natürlich erheblich schwächeren - 'Lagerzyklus'. Sie decken sich ein und darauf stellen sie gewisse Käufe wieder zurück"³⁾. Wissler führt somit neben der Lagerrezession als auslösendes Agens der Konsumgüterbaisse die - von ihm angenommene - bewußte Zurückhaltung der Konsumenten als verschlimmern des Agens ein.

Die bei einer festen Grundtendenz ohne die Gefahr einer stärkeren Abschwächung eingetretene Entlastung im Lagerzyklus sei sicher nicht von Dauer. Das DIW⁴⁾ erwartet mit Sicherheit, daß im Verlauf der nächsten Monate die Periode des Lagerabbaues wieder von einer gewissen neuen Anreicherungstendenz abgelöst wird.

1) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1951, 1. Heft

2) A. Wissler, a. a. O.

3) A. Wissler, a. a. O.

4) Wochenbericht v. 1. 6. 51, 18. Jahrg., Nr. 22

Wenngleich über das Zutreffen dieser Wisslerschen Konzeption erst ex post entschieden werden soll, ist die Einbettung des Lagerzyklus in den major cycle und damit die Interpretation der kleineren Rezession als Unterbrechung des größeren Aufschwungs methodologisch äußerst fruchtbar¹⁾. Folgerichtig schaltet Wissler angesichts der hohen Rüstungsausgaben und privaten Investitionen die Gefahr, daß die kleinere Lagerrezession einen größeren Niedergang oder eine Depression auslösen könnte, aus. Denn wenn die autonomen Investitionen stark genug sind, um den Gesamtinvestitionen, von denen die Lagerinvestitionen ja nur ein Teil sind, einen "solid floor" zu verschaffen, dann wird der major upswing aufrechterhalten²⁾. Was die Stärke der autonomen Investitionen in der Bundesrepublik anbetrifft, so kann zwar von effektiven Rüstungsausgaben im Gegensatz zu den USA nicht die Rede sein, jedoch wird von den Wiederaufbau- und Wohnungsbauinvestitionen ein hoher floor gewährleistet. In diesem Falle wird die Lagerrezession die Aufschwungsrage bloß verlangsamen. Nach Verringerung der vorher überakkumulierten Läger wird dann auch der Aufschwung wieder fortgesetzt³⁾.

Im Falle eines kleineren Zyklus oder Lagerzyklus beschränken demnach die autonomen Investitionen die Abweichung der faktischen Wachstumsrate von der Gleichgewichtswachstumsrate nach unten⁴⁾. Um

$$G_w = \frac{s - \bar{I}/Y}{A_r}$$

auf den Wert von G zu reduzieren, braucht deshalb unter kurzfristigem Aspekt das Volkseinkommen zur Verringerung von s nicht allzu stark zu sinken⁵⁾.

In Abweichung von der theoretischen Konzeption des DIW sieht das Ifo-Institut⁶⁾ in der sinkenden Nachfrage nach Konsumgütern infolge der während des Korea-Booms aufgezehrten Kassenreserven das auslösende Agens der Entspannung im Verbrauchsgütersektor. Zwar mißt auch das Münchner Institut bei der Fortpflanzung der sinkenden Nachfrage nach Konsumgütern auf die Konsumgüterproduktion der Lagersituation eine bedeutende Rolle bei; aber nur insofern, als infolge des Bestehens von Lägern und damit des bei abflauernder Nachfrage nach Konsumgütern versuchten Lagerabbaues eine überproportionale und be-

1) D. Hamberg, *Business Cycles*, 2. Aufl. 1957, S. 310

2) D. Hamberg, *op. cit.*, S. 312

3) D. Hamberg, *op. cit.*, S. 381-382

4) D. Hamberg, *Economic Growth and Instability*, S. 219

5) D. Hamberg, *op. cit.*, S. 211-213

6) *Wirtschaftskonjunktur*, 3. Jahrg. 1951, Heft 2

schleunigte Einschränkung der Bestellungen des Handels bei der Konsumgüterindustrie¹⁾ eintreten kann bzw. wird. Dieser abwärts gerichtete Akzelerationseffekt wird verstärkt durch den ungeplanten Zuwachs der Lagerbestände²⁾. Infolge zu großzügiger Bestellungen während der vorausgegangenen spekulativen Lageranreicherungsperiode habe nämlich - wie das Ifo-Institut ausführt - der Wareneingang beim Handel noch zugenommen, als die Konsumentennachfrage bereits zurückging, mit dem Ergebnis, daß sich die Läger, insbesondere im ersten Quartal 1951, unverhältnismäßig stark erhöhten.

Im Gegensatz zum DIW knüpft aber das Münchner Institut an die Bewegung der Lagerinvestitionen, d. h. an ein Sinken und Aufhören der Lagerinvestitionen bzw. an eine Lagerdesinvestition, selbst keine Schlußfolgerungen derart, daß die Entspannung im Verbrauchsgüterbereich durch eine Lagerrezession ausgelöst oder verschlimmert würde.

Das Ifo-Institut teilt den Optimismus des Berliner Instituts hinsichtlich der sich hauptsächlich auf die Verbrauchsgüterwirtschaft beschränkenden Entspannung. Bei den Anlageinvestitionen sei noch keine merkliche Dämpfung der Aktivität feststellbar. So "(wird) die von den Lohnerhöhungen und der expansiven Entwicklung der öffentlichen Haushalte ausgehende Nachfragesteigerung ... die Zwischenphase bis zum Herbst in eine erneut unter expansiven Vorzeichen stehende Konjunkturlage überleiten"³⁾. Die saisonal und konjunkturell zu erwartende wachsende Nachfrage der Endkonsumenten werde dann bei inzwischen verminderten Handelslägern den Auftragseingang bei den Produzenten rasch wachsen lassen.

Hinter der prima facie-Übereinstimmung zwischen dem Münchner und Berliner Institut bezüglich der für die nächsten Monate erwarteten neuen Belebung steckt jedoch eine unterschiedliche Vorstellung über deren Bestimmungsfaktoren. Das DIW rechnet mit einem Wiederaufschwung infolge der dann wieder fälligen Lageranreicherung, das Ifo-Institut infolge der Lohnerhöhungen und öffentlichen Ausgaben.

Auch bei im Sommer anhaltender Flaute behält das DIW seine Konzeption von der infolge des stetigen Anstiegs der Investitionen (vor allem der autonomen Investitionen) unvermindert nach oben gerichteten Grundtendenz, in die der Lagerzyklus des Handels eingebettet sei, grundsätzlich bei. Viel wichtiger als

1) G. Haberler, Prosperität und Depression, 2. Aufl. 1955, S. 96

2) D. Hamberg, Business Cycles, 2. Aufl. 1957, S. 324

3) Ifo-Institut, a. a. O.

die Diagnose, ob die Wirtschaftstätigkeit in den kommenden Wochen um ein paar Punkte fällt, ob sie gleich bleibt oder steigt, sei es daher, "die Bedingungen zu erkennen, unter denen mit großer Wahrscheinlichkeit die bald fällige neue Aufwärtsbewegung stehen wird"¹⁾. Trotz an sich unfundierter Befürchtungen einer andauernden Entspannung hält das DIW²⁾ jedoch nun - seine frühere diesbezügliche Prognose abschwächend - den genauen Zeitpunkt der Wende im Lagerzyklus sowie die Stärke der danach einsetzenden Aufschwungskräfte für ungewiß.

Die gegenüber dem Frühjahr wesentlich pessimistischere Diagnose des Ifo-Instituts³⁾ gründet sich auf die Tatsache, daß die sinkende Nachfrage infolge des versuchten Abbaues der bestehenden Läger via Einschränkung der Bestellungen bzw. Einkaufsstop von seiten des Handels "beschleunigt und verstärkt" auf die Konsumgüterproduktion übergreifen hat. Dabei hätten die geringen Lagerverkleinerungen im Juni und Juli 1951 keine Erleichterung gebracht. Das Münchner Institut rechnet daher für die nächsten Monate im Konsumgüterbereich mit einer ausgesprochen depressiven Lage. Zudem habe sich der Rückgang der Konsumgütererzeugung doch auch schon auf die Investitionsgüterindustrie ausgewirkt.

2. Belebung im Herbst 1951 als "fälliger" Wiederaufschwung?

Das Ifo-Institut⁴⁾ diagnostiziert die herbstliche Belebung der Einzelhandelsumsätze und der Auftragserteilung des Handels an die Konsumgüterindustrie als fast völlig saisonal bedingt.

Demgegenüber beantwortet das DIW⁵⁾ die Frage nach dem Ursprung des herbstlichen Auftriebs nicht allein mit dem Hinweis auf die Saison. Es handle sich hauptsächlich um konjunkturelle Kräfte, wie sie sich aus dem Umschwung von der Periode der allgemeinen Käuferzurückhaltung und des versuchten Lagerabbaues zu einer Periode wieder regerer Kaufstätigkeit und normalerer Bestellungen des Handels notwendig ergeben müßten. Der "Lagerzyklus" im Ver-

1) A. Wissler, Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1951, 2. Heft

2) Wochenbericht v. 22. 6. 1951, 18. Jahrg., Nr. 25

3) Wirtschaftskonjunktur, 3. Jahrg. 1951, Heft 3

4) Wirtschaftskonjunktur, 3. Jahrg. 1951, Heft 4, Abschnitt:
Einkommen und Verbrauch

5) Wochenbericht v. 14. 12. 1951, 18. Jahrg., Nr. 50

brauchsgütersektor habe sein Tief durchschritten und bereits wieder eine klare, wenn auch milde Aufwärtsbewegung begonnen. Dabei hätten in der sich wieder nach oben wendenden Bewegung des Lagerzyklus in der Verbrauchsgüterwirtschaft die Lageraufstockungsdispositionen des Handels die fällige Wiedererhöhung des privaten Verbrauchs, der nun zum primären konjunkturellen Auftriebsfaktor geworden sei, nur vorweggenommen.

Denn nach der Ansicht des DIW ist die Spanne zwischen verfügbarem Einkommen und Verbrauch für eine Belebung der Endnachfrage nun groß genug. Bei ständig steigendem Masseneinkommen hätten sich nämlich die Verbraucher in der somerlichen Stagnation wegen der sinkenden Preistendenz - wie auch vom RWI¹⁾ angenommen worden war - bewußt zurückgehalten und große Fonds liquider Mittel angesammelt. Eine solche, den Keim zur Umkehr in sich tragende, vorübergehende Zurückhaltung der Konsumenten, habe den Punkt absehen lassen, an dem der Endverbrauch wieder steigen mußte.

Zunächst erscheint es zumindest als methodologisch nachteilig, mit dem Begriff "Lagerzyklus im Verbrauchsgütersektor" die zu Beginn der Baisse klare Wisslersche Konzeption vom Lagerzyklus des Handels als verursachend wirkender Kraft und von der unterstellten bewußten Zurückhaltung der Verbraucher als verschlimmernd wirkender Kraft zu verwischen. Wenn infolgedessen vom DIW die diagnostizierte neue Lageranreicherung nicht als dem Wesen des Lagerzyklus immanent abgeleitet, sondern von einer These über ein bestimmtes Verbraucherverhalten abhängig gemacht wird, so ist dies theoretisch inkonsequent. Daß zudem die Basierung des "fälligen" Wiederaufschwungs auf der unterstellten Beendigung der Periode der bewußten Käuferzurückhaltung auch faktisch nicht haltbar ist, zeigt das Ifo-Institut²⁾ auf.

So übersehe der aus dem starken Rückgang der Einzelhandelsumsätze gezogene Schluß einer bewußten Zurückhaltung der Käufer offenbar, daß die Koreanachfrage neben dem erhöhten Einsatz von laufendem Einkommen durch den Rückgriff auf Kassenreserven, Verringerung der Spartätigkeit und durch Verschuldung finanziert worden war. Als diese Finanzierungsquellen weniger oder gar nicht mehr flossen, ja sogar Kredite zurückgezahlt werden mußten und die Ersparnis wieder zunahm, sei der beträchtliche Nachfrageausfall entstanden. "Tatsächlich reichten aber die steigenden Masseneinkommen ... nicht aus, um höhere als die tatsächlichen Einzelhandelsumsätze zu finanzieren"³⁾. Ferner wendet

1) Konjunkturberichte N. F., 2. Jahrg. 1951/52, Heft 2

2) Wirtschaftskonjunktur, 3. Jahrg. 1951, Heft 4, Abschnitt Binnenhandel

3) Ifo-Institut, a. a. O.

sich das Münchner Institut gegen die Auffassung des DIW und RWI, wonach die Erwartung sinkender Preise der Grund für die Zurückhaltung der Käufer gewesen sein soll.

Die Argumentation, mit der das Ifo-Institut auch die Konzeption des DIW vom Lagerzyklus des Handels als auslösend wirkender Kraft der Baisse zu widerlegen versucht, ist jedoch theoretisch nicht haltbar. Das Münchner Institut geht von der Tatsache aus, daß der Lagerabbau im Sommer 1951 nur auf 4 v. H. zu schätzen sei. Diese geringfügige Abnahme der Läger könne doch nicht der Beginn einer langfristigen Lagerdesinvestition und damit die Verbrauchsgüterstagnation nicht eine Auswirkung des Lagerzyklus sein. Die dominierenden Faktoren in der Lagerbildung des Handels seien bis jetzt noch immer die Bautendenz und der saisonale Rhythmus gewesen, während die aus den Preis-erwartungen resultierenden Lagerveränderungen bisher nur geringen Einfluß gehabt hätten. "Erst wenn der Ausbau der Handelslager beendet ist, wird sich ein Lagerzyklus wieder langfristig auswirken und den konjunkturellen Trend beeinflussen können"¹⁾. Da sich somit bisher im Handel ein "eigentlicher Lagerzyklus" nicht bemerkbar gemacht habe, so hält es das Ifo-Institut nicht für vertretbar, "die minimalen Lagerveränderungen des Handels als Bestimmungsgrund der konjunkturellen Entwicklung im Jahre 1951 anzusehen"²⁾.

Mit der Vorstellung vom "langfristigen" Lagerzyklus wird das Ifo-Institut der methodologisch richtigen Konzeption des DIW, den kleineren Rückschlag im Zuge des größeren Aufschwungs als Lagerrezession zu interpretieren, nicht gerecht. Der Hinweis des Münchner Instituts auf die geringe Abnahme der Läger um nur 4 % verkennt, daß eine Lagerrezession nicht nur durch ein Umschlagen der Lagerinvestitionen in erhebliche Lagerdesinvestitionen, sondern auch schon durch eine Abnahme der Wachstumsrate der Lagerinvestitionen³⁾ bzw. durch eine temporäre Sättigung in der Lagerakkumulation⁴⁾ ausgelöst werden kann. Eine solche Verringerung des Wachstums der Lagerinvestitionen bzw. temporäre Sättigung in der Lagerakkumulation ist selbst mit der vom Ifo-Institut unterstellten noch nicht beendeten Aufbau- und Bautendenz vereinbar.

Eine Erklärung der Konsumgüterbaisse allein durch die sinkende Nachfrage nach Konsumgüter und die infolge des Bestehens von Lägern bzw. des versuch-

1) Ifo-Institut, a. a. O.

2) Ifo-Institut, a. a. O.

3) D. Hamberg, Business Cycles, 2. Aufl. 1957, S. 313 und
A. Hansen, Fiscal Policy and Business Cycles, S. 60

4) A. Hansen, op. cit., S. 17

ten Lagerabbaues einsetzende Akzeleratorwirkung - wie sie vom Ifo-Institut gegeben wird - kann nicht ausreichen. Denn wenn auch eine minor recession durch die sinkende Nachfrage nach Konsumgütern (nicht zuletzt wegen der Erschöpfung der finanziellen Reserven während der Koreakaufpsychose) ausgelöst werden konnte, so muß andererseits die Bedeutung der Bewegung der Lagerinvestitionen als Agens in kurzen Zyklen doch als begründet angesehen werden¹⁾. Es fragt sich nur, ob die Lagerinvestitionen bei der Unterbrechung der major expansion eine verursachende oder eine verschlimmernde Rolle spielen²⁾.

3. Anhaltende Stagnation im Frühjahr 1952

Die Belebung vom Herbst 1951 erwies sich nicht als der vom DIW diagnostizierte fällige Wiederaufschwung, sondern war überwiegend saisonal bedingt. Die nicht erfolgte Umkehrbewegung der Konsumentenausgaben bestätigte die Ansicht des Ifo-Instituts, daß die Konsumenten "normal" nachfragen; die vom DIW vertretene These, daß die Verbraucher eine bewußte Kaufzurückhaltung üben und deshalb sich die Endumsätze infolge der gestiegenen Einkommen bald wieder erholen mußten, traf offensichtlich nicht zu.

Wenn aber das Münchner Institut³⁾ durch das bisherige Ausbleiben einer neuen Lageranreicherung auch die Auffassung des Berliner Instituts, daß der Handel seit mehr als einem Jahr wegen der herrschenden Absatzflaute und der sinkenden Preistendenz seine Lager verkleinert habe und daher in absehbarer Zeit seine Eindeckungen beim Großhandel und bei den Produzenten wieder wesentlich verstärken müsse, als widerlegt erachtet, so schießt diese Schlußfolgerung über das Ziel hinaus. Denn nach dem nur sehr geringen Lagerabbau im Sommer 1951 war eine dem trade inventory cycle immanente Umkehrbewegung, d. h. eine Umkehrbewegung unabhängig davon, ob die Verbraucher normal nachfragten oder sich bewußt zurückhielten, noch gar nicht zu erwarten, weil im Hinblick auf das reale wirtschaftliche Wachstum und den sich hieraus ergebenden Absatzerwartungen eine neue Lageraufstockung noch nicht gerechtfertigt war. Das Ifo-Institut⁴⁾ lehnt die Konzeption der Lagerrezession und der demnächst wieder fälligen Lageranreicherung mit dem Hinweis ab, daß infolge der bisher ununterbrochenen Zunahme der Einzelhandelslager der "Lagerzyklus", abgesehen von einer kurz-

1) A. Hansen, op.cit., S. 17 u. S. 60 sowie

M. Abramovitz, Inventories and Business Cycles, S. 497

2) M. Abramovitz, op.cit., S. 499

3) Wirtschaftskonjunktur, 4. Jahrg. 1952, Heft 2

4) Ifo-Schnelldienst v. 2.5.1952, Nr. 18

fristigen Verflachung der Kurve, noch gar nicht wirksam geworden sei. Wenn man aber weiß, daß selbst eine Abnahme der Rate der Lagerakkumulation auf den Konjunkturzyklus einwirken kann, dann darf gerade von einer solchen kurzfristigen Verflachung der Kurve der Lagerinvestitionen nicht abgesehen werden.

Die auch im Frühjahr anhaltende Stagnation im Verbrauchsgüterbereich erklärt das DIW¹⁾ mit der durch sinkende amerikanische Einfuhr bedingten internationalen Zahlungsbilanzklemme. An sich sei aber die konjunkturelle Situation der Konsumgüterwirtschaft nun auch durch einen Lagerabbau im Handel so weit "bereinigt", daß eine neue Belebung im "Zwischenzyklus" wohl fällig wäre.

Da das Produktionsvolumen durch den leicht gesunkenen Export kaum beeinträchtigt worden sei, hält es das Ifo-Institut²⁾ nicht für richtig, die sich intensivierende Konsumgüterbaisse auf die ungünstige Weltwirtschaftslage zurückzuführen. Das Münchner Institut sieht die Ursache der weiterhin andauernden konjunkturellen Stagnation vielmehr in einer wachsenden Bedarfssättigung. Die allgemein festzustellende Abnahme des Umfangs und der Dringlichkeit der Nachfrage nach Gütern zur nötigen Erneuerung, Umstellung und Erweiterung der Anlagen, zur Wiederauffüllung der Läger und zur Deckung des Ersatz- und Nachholbedarfs im Verbrauch spreche dafür, daß die Bedarfsreserven, auf welche sich die konjunkturelle Aufwärtsbewegung stützen konnte, in zunehmendem Maße aufgezehrt werden. Mit einer weiteren Ausdehnung der Produktion in der nächsten Zeit sei deshalb kaum noch zu rechnen. Vielmehr werde es zunehmend schwieriger, den Absatz und die gesamte industrielle Produktion auf der bisherigen Höhe zu halten.

Der Hinweis auf die wachsende Bedarfssättigung enthält implizite die Frage nach der Wahrscheinlichkeit, die dafür besteht, daß die Expansion auf einer früheren Stufe vor Erreichung der Vollbeschäftigungsgrenze unterbrochen wird³⁾. Das Ifo-Institut übersieht jedoch, daß eine solche deflationistisch wirkende Art der Gleichgewichtsstörung gerade im ersten Teil des Aufschwungs, wenn die Eigengeschwindigkeit der Expansion noch nicht verlorengegangen ist, weil die Investition immer noch weitergeht, durch inflationistische Kräfte ausgegli-

1) Wochenbericht v. 18. 4. 1952, 19. Jahrg., Nr. 16

2) Wirtschaftskonjunktur, 4. Jahrg. 1952, Heft 2

3) G. Haberler, Prosperität und Depression, 2. Aufl. 1955, S. 356/57

chen werden kann¹⁾. Das DIW²⁾ verweist in diesem Zusammenhang darauf, daß die rege Investitionsgütererzeugung den Rückgang der Verbrauchsgütererzeugung mehr als ausgeglichen habe, was den hohen Investitionsbedarf und damit die Widerstandskraft der Wirtschaft unterstreiche. Das Ifo-Institut³⁾ beurteilt diese Frage nach dem Grad der Immunität gegen deflationistische Schocks pessimistischer, da hinter dieser partiellen Erzeugungssteigerung in der Investitionsgüterindustrie keine gleich starke Zunahme der Aufträge als Ausdruck eines erhöhten Bedarfs stehe.

4. Nach überwundener Konsumgüterbaisse

Die sich im zweiten Halbjahr 1952 beträchtlich erhöhende wirtschaftliche Aktivität bestätigte an sich die vom DIW vertretene Konzeption des "Lagerzwischenzyklus". Die im Frühjahr 1951 einsetzende Konsumgüterbaisse erwies sich als eine weitgehend durch den Lagerzyklus hervorgerufene kleinere Rezession, nach deren Überwindung sich die größere Expansion wieder fortsetzte. Bei genügend starker Rate der autonomen Investitionen sind solche kleinere Zyklen auch dann als bloße Unterbrechungen des größeren Aufschwungs zu interpretieren, wenn sie selbst ein oder zwei Jahre dauern⁴⁾. Die zeitliche Dauer der Baisse, bzw. der Zeitpunkt des Wiederaufschwungs, wurde jedoch vom Berliner Institut im Herbst 1951 unzutreffend und im zweiten Halbjahr 1952 unzureichend diagnostiziert.

Die ab Mitte 1952 einsetzende Belebung der Konsumgüterproduktion beruhte überwiegend darauf, daß Einzel- und Großhandel - nicht zuletzt als Reaktion auf den vorausgegangenen Abbau der Bestände - ihre Läger anreicherten. Bei behaupteten Anlage- und Ausrüstungsinvestitionen kann selbst schon eine Abnahme der Rate der Lagerdesinvestition das Niveau der Gesamtinvestition erhöhen und einen neuen Aufschwung verursachen⁵⁾. Wenngleich in der Regel die Preisspekulation keinen allzu mächtigen Einfluß auf die Vorratsbewegungen ausübt⁶⁾, so wurde der Lagerzyklus 1951/52 doch von den Preiserwartungen mitbe-

1) G. Haberler, op. cit., S. 358

2) Wochenbericht v. 16.5.1952, 19. Jahrg., Nr. 20

3) Ifo-Institut, a. a. O.

4) D. Hamberg, Business Cycles, 2. Aufl. 1957, S. 376

5) D. Hamberg, op. cit., S. 313-314 und S. 368

6) M. Abramovitz, op. cit., S. 498

stimmt. Die Neigung zur erneuten Lageranreicherung wurde nämlich dadurch gefördert, daß der Preisrückgang zum Stillstand kam und damit das mit einer Aufstockung der Bestände verbundene Preisrisiko sich verringerte.

Das Essener Institut, das bislang unter Vernachlässigung der eigentlichen Problematik eines trade inventory cycle nur die Rolle der sinkenden Preistendenz für die Zurückhaltung der Konsumenten und des Handels betont hatte, bekannte sich bei beginnender Belebung im Verbrauchsgütersektor im Sommer 1951 zur Lagerzykluskonzeption¹⁾.

Die diese Lagerzykluskonzeption betreffenden Stellungnahmen des Ifo-Instituts erwiesen sich als Fehldiagnosen. Noch im August 1952 hatte das Münchner Institut²⁾ die Auffassung, daß der Handel seit Frühjahr 1951 mit seinen Bestellungen zurückhalte und seine Lager abbaue, weiterhin, daß der Lagerabbau bald beendet sein werde und die Konsumgüterindustrie deshalb wieder mit größeren Aufträgen rechnen könne, als nicht zutreffend bezeichnet. Da eine für Verbrauchszwecke zurückgehaltene Einkommensreserve schwerlich nachweisbar und ein Anlaß zu Einkommenserhöhungen nicht gegeben sei, schien dem Ifo-Institut im Spätsommer 1952³⁾ die zu beobachtende Belebung der Konsumgüterproduktion als Stütze der Konjunktur auf recht schwachen Füßen zu stehen.

Wenn das Ifo-Institut Ende 1952⁴⁾ feststellt, daß aus dem Abstand eines Jahres betrachtet die Wirtschaftstätigkeit noch anhaltend zugenommen habe und demnach die Baissereaktion, die im Sommer 1951 eingesetzt hatte, nur vorübergehender Natur gewesen sei, so sieht es damit ein, daß der kleinere Zyklus den größeren Aufschwung nur unterbrach. Angesichts der durch die erhöhten Auftragseingänge des Einzelhandels bedingten Produktionssteigerung der Konsumgüterindustrie mußte das Münchner Institut, seine bisherige Einstellung grundlegend revidierend, zugeben: "Der vorausgegangene Abbau der Lagerbestände hat offenbar ein Bedürfnis nach Wiederauffüllung verursacht, das durch die seit etwa Jahresmitte festere Tendenz der Einkaufspreise verstärkt wurde"⁵⁾.

1) Konjunkturberichte N.F., 3. Jahrg. 1952, Heft 2

2) Ifo-Schnelldienst v. 21. 8. 1952, Nr. 34

3) Wirtschaftskonjunktur, 4. Jahrg. 1952, Heft 3

4) Wirtschaftskonjunktur, 4. Jahrg. 1952, Heft 4

5) Ifo-Institut, a. a. O.

Daß das Ifo-Institut den Mitte 1952 beginnenden Wiederaufschwung in seinem Wesen und in seiner Stärke verkannte, beruht neben der unberechtigten Ablehnung des Lagerzyklus als Agens der Konsumgüterbaisse insbesondere auch auf der zu starken Gewichtung des Fehlens der vom DIW unterstellten Einkommensreserve. Die sich aus dem trade inventory cycle immanent, d. h. unabhängig davon, ob die Konsumenten "normal" nachfragen oder infolge bewußter Zurückhaltung eine Einkommensreserve besitzen, ergebende neue Lageranreicherung bestätigt im allgemeinen die theoretische Unzulänglichkeit der Diagnosen, die die Dauer der Konsumgüterbaisse primär von einer bestimmten These über das Konsumentenverhalten abhängig machten.

V. Die Stagnation des Investitionsgütersektors Anfang 1953 und das Problem des Auslaufens der Wiederaufbauperiode

1. Verlagerte Partiaikonjunktur Ende 1952

Trotz der starken konjunkturellen Expansion der Verbrauchsgütererzeugung im zweiten Halbjahr 1952 bezweifeln die Institute die Beständigkeit des Aufschwungs.

Das Ifo-Institut¹⁾ diagnostiziert die übersaisonale Produktionssteigerung in der Verbrauchsgüterindustrie, die hauptsächlich durch die stärkeren Eindeckungen des Handels und weniger durch eine Verbrauchsausweitung ausgelöst worden sei, als eine nur kurzfristige Erscheinung. Es habe nämlich den Anschein, daß sich die hochgespannten Umsatzerwartungen des Einzelhandels nicht ganz erfüllen werden. Damit würde sich aber die Lageraufstockung im Hinblick auf die tatsächliche Entwicklung des Endverbrauchs als spekulativ überhöht herausstellen. "Das könnte eine erneute Einschränkung der Einzelhandelsbestellungen mit dem Ziel eines Lagerabbaues hervorrufen und damit die Verbrauchsgüterproduktion über das saisonbedingte Maß hinaus schrumpfen lassen"²⁾. Das Münchner Institut hält deshalb eine gewisse konjunkturelle Abschwächung in der Verbrauchsgüterindustrie für nicht ausgeschlossen. Mit der Zeit müsse sich auch die verschlechterte Auftragsituation im Investitionsgüterbereich auf die Produktion auswirken. Für die kommenden Monate erwartet das Ifo-Institut eher eine gewisse Rückbildung der Gesamtproduktion als einen weiteren Anstieg.

1) Ifo-Institut, a. a. O.

2) Ifo-Institut, a. a. O.

Die Schlußfolgerung des Münchner Instituts, daß infolge eines verhältnismäßig zu geringen Endverbrauchs eine Einschränkung der Konsumgüterproduktion durchaus möglich sei, dürfte sich aber kaum als gerechtfertigt erweisen, da der aus den autonomen bzw. nicht-akzelerator-, sondern von den langfristigen Wachstumsaussichten bestimmten Investitionen resultierende Einkommenseffekt ausreichen müßte, um eine den Lägern und Absatzerwartungen des Handels entsprechende Nachfrage zu schaffen.

Die Besorgnis des DIW¹⁾ gründet sich nicht so sehr auf die bisher bescheidene Rolle des Endverbrauchs, die die Lagerauffüllung des Handels nachträglich als zu hoch erscheinen lassen könnte, sondern mehr darauf, daß die von der gestiegenen Verbrauchsgütererzeugung ausgehenden Anregungen zu schwach seien, um die nachlassenden Auftriebskräfte der Investitionstätigkeit entscheidend anzuregen. Aber selbst wenn die Akzeleratorwirkung der erhöhten Konsumgüterproduktion zu gering sein sollte, um die Hemmungen der induzierten Investition zu überwinden, so müßte doch auch das Berliner Institut beachten, daß die von den dynamischen Wachstumsfaktoren ausgelösten Investitionen zu einem weiteren Wachstum der monetären Gesamtnachfrage beitragen.

2. Hemmungen der privaten Investition bei fester Verbrauchsgüterinvestition Anfang 1953?

Der vom Ifo-Institut für möglich gehaltene konjunkturelle Rückgang der Verbrauchsgüterproduktion realisierte sich nicht. Vielmehr wurden die Umsatzerwartungen des Handels durch den auf ein wachsendes Einkommen gestützten Verbrauch trotz zunehmender Sparneigung erfüllt. Da sich die Lagerbestände somit nicht als überhöht herausstellten, konnte sich die Zunahme des privaten Verbrauchs schnell und nachhaltig auf die Konsumgütererzeugung auswirken.

Im Gegensatz zu Ende 1952 basierte denn gerade das Münchner Institut Anfang März 1953²⁾ seine optimistische Diagnose, daß die Wachstumskräfte für eine weiter aufwärts gerichtete Wirtschaftsentwicklung ausreichen werden, neben den weitgehend autonomen Bauinvestitionen auf die feste Verbrauchsgüterkonjunktur. Die wachsenden Masseneinkommen würden den Verbrauchsgütermärkten die nötige Stütze geben, um die Produktion von Konsumgütern auf ihrem hohen Stand zu halten; ja, "die industrielle Konsumgütererzeugung (wird)

1) H. Martell und I. Rieckenberg, Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1952, 4. Heft

2) Wirtschaftskonjunktur, 5. Jahrg. 1953, Heft 1

- wie schon im 2. Halbjahr 1952 - den stärksten Expansionsfaktor darstellen ... "1). Das Ifo-Institut erwartet, daß hiervon auch mittelbare Impulse - im Sinne der "weniger strengen Form des Akzeleratorprinzips"2) - auf die industrielle Investition ausgehen werden.

Die Stagnation bzw. Hemmung der privaten Investition führen die Institute auf verschlechterte Ertragserwartungen infolge erhöhter Kosten und auf den eingengten Selbstfinanzierungsspielraum infolge verringerter Überwälzungsmöglichkeit seit der Deckung des dringendsten Nachholbedarfs (Ifo-Institut³⁾) bzw. infolge des starken Ersparniszuwachses der privaten Haushalte (DIW⁴⁾) zurück. Erwartet jedoch das Münchner Institut von der vorgesehenen Senkung der Einkommensteuer eine Ausräumung der Ermüdungserscheinungen der Unternehmerinitiative, so fordert das nicht so zuversichtliche Berliner Institut eine sofortige aktive staatliche Konjunkturpolitik.

Trotz bislang nicht getroffener Investitionsneigung der Wirtschaft verweist nämlich das DIW auf die konjunkturellen Gefahren, die in der gegenüber den ersten Wiederaufbaujahren gewandelten Struktur der volkswirtschaftlichen Ersparnisbildung lägen. Die Strukturänderung der Sparrate zeige sich in Westdeutschland in dem ungewöhnlich hohen Zuwachs der Nettoersparnisse der privaten Haushalte bei einem entsprechend geringen Zuwachs der Nettoersparnisse der Unternehmer. Die damit gestellte Aufgabe, die relativ starke - ceteris paribus die Q-Gewinne der Produzenten beschneidende - zusätzliche freiwillige Ersparnis durch zusätzliche geplante Investitionen zu absorbieren, drohe durch folgende Momente erschwert zu werden: Habe die öffentliche Hand ihren Investitionszuwachs mit Hilfe von Steuervergünstigungen aus privaten Ersparnissen in nicht-liquider Form finanzieren können, so wäre die Wirtschaft auf die kurzfristige Finanzierung ihres Investitionsbedarfs beschränkt worden. Der Kapitalmarkt im engeren Sinne sei ihr weitgehend verschlossen geblieben. Die Tatsache, daß trotz des starken Anreizes einer ungewöhnlich hohen Rendite der steuerbegünstigten Kapitalbildung der überwiegende Teil des privaten Ersparniszuwachses nicht der öffentlichen Hand, sondern der Wirtschaft zukam, deute jedoch andererseits darauf hin, daß die Bevorzugung liquiderer Sparformen mit geringeren

1) Ifo-Institut, a. a. O.

2) G. Haberler, Prosperität und Depression, 2. Aufl. 1955, S. 99

3) Ifo-Institut, a. a. O.

4) I. Rieckenberg und H. Martell, Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1953, 1. Heft

Erträgen nach wie vor die Zusammensetzung der privaten Ersparnisbildung bestimmt habe. "Dieses Übergewicht der liquiden Sparform war also neben der Verzerrung der Zinsstruktur ein weiterer - praktisch sogar der entscheidende Faktor - für den unzureichenden Zuwachs geeigneter, d. h. langfristiger Finanzierungsmittel im Bereich der privaten Wirtschaft"¹⁾. In der jetzigen Phase des verlangsamten Aufschwungs mit seinen verringerten Gewinnerwartungen beginne der Zins zunehmende Bedeutung als Kostenelement zu gewinnen. In einem weiter anhaltenden hohen Sparzuwachs der Nichtunternehmer und einer weiter unzureichenden Umwandlung der liquiden privaten Ersparnisbildung in echte nichtliquide Kapitalmarktmittel mit Renditen, die der gegenwärtigen Ertragslage der Unternehmungen angepaßt sind, sieht das Berliner Institut die Ursachen einer potentiellen Kontraktion. Denn eine auch künftig wachsende Ersparnisbildung der privaten Haushalte in vorwiegend liquider Form und ohne Anpassung der Zinsbedingungen werde nicht nur die eigenen Mittel der Unternehmungen in ihrem Zuwachs verringern, sondern auch die Bereitschaft der Unternehmer beeinträchtigen, diesen verringerten Zuwachs durch fremde Mittel zu ergänzen. "Die in diesem Falle schließlich doch getroffene, d. h. verringerte Investitionsbereitschaft würde dann den für ein weiteres Wachstum der Gesamtwirtschaft notwendigen Investitionszuwachs unmöglich machen mit all den negativen Folgen für Gesamteinkommen und Beschäftigung"²⁾.

Um die Herausbildung eines solchen deflashionary gap zu vermeiden, tritt das DIW für eine Förderung der Investitionen durch kostenentlastende Maßnahmen (Zins- und Steuersenkung) ein. Die Änderungen der Kapitalmarkt- und Steuerpolitik betrachtet daher das Berliner Institut³⁾ auch in erster Linie unter dem Gesichtspunkt einer Erleichterung der Investitionsfinanzierung. Schon eine Verzögerung bei der Inkraftsetzung der "kleinen" Steuerreform bis zur Jahresmitte 1953 könnte nach der Meinung des DIW⁴⁾ unerfreuliche Rückwirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung Westdeutschlands haben. Es sollte "in der gegenwärtigen Atmosphäre leichter Unsicherheit über die geschäftliche Entwicklung die alte Regel, daß schnelle Hilfe doppelt wirksam ist, nicht außer Acht gelassen werden"⁵⁾.

1) H. Martell, a. a. O.

2) H. Martell, a. a. O.

3) Wochenbericht vom 27. 2. 1953, 20. Jahrg., Nr. 9

4) Wochenbericht vom 27. 3. 1953, 20. Jahrg., Nr. 13

5) DIW, a. a. O.

Die Befürchtungen des Berliner Instituts erwiesen sich jedoch - unbeschadet der berechtigten Kritik an dem zu hohen Kapitalzins und der durch Steuerpräferenzen verzerrten Zinsstruktur - als unbegründet. Vielmehr setzte im Frühjahr 1953 auch ohne die vom DIW geforderte "zeitgerechte", d.h. sofortige Zins- und Steuersenkung eine konjunkturelle Belebung ein, die die optimistische Beurteilung der Wachstumskräfte durch das Ifo-Institut bestätigte. Die Bauwirtschaft und Konsumgütererzeugung expandierten sehr stark. Insbesondere dehnte sich aber die Belebung der Konsumgüterproduktion, wie vom Münchner Institut im März 1953 erwartet, auch auf die Investitionsgütererzeugung aus. Im Gegensatz zur Ansicht des DIW, daß die vom Konsumgütersektor ausgehenden Impulse ohne investitionsfördernde Maßnahmen die Hemmungen der Investitionstätigkeit nicht überwinden könnten, fügte sich die private Investition bei unverändert hoher Investitionsneigung in den ursprünglich vom Verbrauch ausgehenden Aufschwung ein.

3. Nach überwandener Stagnation im Investitionsgüterbereich - zur Verringerung der Wiederaufbauinvestition

Es erscheint zumindest als diagnostisches Manko, daß von den Instituten die Frage, ob die temporäre Stagnation im Investitionsgüterbereich Ende 1952/ Anfang 1953 nicht einfach durch einen Lagerzyklus der Fabrikanten, ähnlich dem Lagerzyklus des Handels 1951/52 bedingt bzw. mitbedingt wurde, in keiner Weise behandelt wird.

Das Ifo-Institut¹⁾, das RWI²⁾ und das DIW³⁾ sind ex post vielmehr der Ansicht, daß für die kurze Unterbrechung der hohen wirtschaftlichen Aktivität neben saisonalen Einflüssen vor allem das Auslaufen der Wiederaufbauphase bestimmend war.

Unabhängig davon, ob mit der vorübergehenden Schwäche der Investitionsgüterproduktion die Wirkung verringerter Wiederaufbauinvestitionen bereits erschöpft ist, vertritt Wissler⁴⁾ seine Forderung vom Aufbau einer fundierten Konsumkonjunktur, die am Ende der Wiederaufbauphase zur Sicherung des stetigen Wachstums nötig sei. Denn im Zuge der Wiederaufbaukonjunktur habe die Investitions-

1) Wirtschaftskonjunktur, 5. Jahrg. 1953, Heft 2

2) Konjunkturberichte N. F., 4. Jahrg. 1953, Heft 1

3) Wochenbericht v. 17. 4. 1953, 20. Jahrg., Nr. 16

4) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1953, 2. Heft

quote eine Höhe erreicht, die weit über dem Stand liege, der für das "normale" Wachstum erforderlich sei, und sie könne auf der erreichten Höhe nicht mehr lange gehalten werden. Selbst bei behauptetem Investitionsniveau verlange der beträchtlich erhöhte Anlageapparat nur einen erheblich rascher als bisher wachsenden Konsum, wenn es nicht zu einer Absatzkrise kommen solle. Insoweit handelt es sich um die einfache unterkonsumtionistische Überlegung Wisslers, daß nach Vollendung der Produktionsprozesse das Volumen des Konsumgüterausstoßes die Aufnahmefähigkeit der Verbraucher übersteigt. Die hier liegende Depressionsgefahr werde noch durch die steigende Sparquote intensiviert.

Da beim Übergang von einer starken Wiederaufbaukonjunktur zu einem stetigen, langsameren Wachstum jedoch die Investitionsquote absinke, bedarf es nach Wisslerscher Konzeption sogar einer überproportionalen Verbrauchsausweitung, solange, bis die überhöhten Investitionen auf das dem "normalen" Wachstum entsprechende Investitionsniveau herabgestimmt worden seien. Während dieser Umschaltung habe die überproportionale Erhöhung des Konsums den einkommensmindernden Effekt des Investitionsrückganges aufzufangen und das Wachstum der monetären Gesamtnachfrage kurze Zeit künstlich zu sichern und zum andern müsse auch die Zeit benötigende Umstellung des Produktionskörpers auf einen größeren Anteil von Konsumgütern an der Erzeugung durchgeführt werden. So könne am Ende der Wiederaufbaukonjunktur die Sicherung der "wachstumsbedingten" bzw. "wachstumsnotwendigen" Investitionen allein durch eine gegenüber den letzten Jahren verstärkte Verbrauchsausweitung erfolgen.

Die Prüfung dieser These hat davon auszugehen, daß das Sinken der autonomen Wiederaufbauinvestitionen eine Diskrepanz zwischen der G und G_w verursacht¹⁾, derart, daß $G_w > G$, während im Falle eines kleineren Zyklus bzw. Lagerzyklus hohe nicht-akzeleratorinduzierte Investitionen - wie bei der Baissereaktion 1951/52 - eine Abweichung der faktischen Wachstumsrate von der Gleichgewichtswachstumsrate nach unten verhindern. Infolge einer Abnahme der Wiederaufbauinvestitionen steigt

$$G_w = \frac{s - \bar{I}/Y}{A_r},$$

da von den akzeleratorinduzierten Investitionen mehr Ersparnis absorbiert werden muß, und entgegengerichtet sinkt dann G ²⁾. Um die Entstehung der Kon-

1) D. Hamberg, *Economic Growth and Instability*, S. 218

2) R. F. Harrod, *An Essay in Dynamic Theory*, in *Readings in Business Cycles and National Income*, hersg. von A. H. Hansen und R. V. Clemence, 2. Aufl. 1955, S. 217

stellation $G_w > G$ bzw. $G < G_w$, die durch überschüssige Kapazität bzw. allgemeine Überproduktion¹⁾ gekennzeichnet ist, zu vermeiden, muß die warranted growth rate durch eine Senkung der Sparneigung, i. e. durch eine Erhöhung der Konsumneigung reduziert werden. Diese Schlußfolgerung impliziert die "unterkonsumtionistische" Therapie, nach Vollendung neuer Investitionsprozesse die Konsumfunktion genügend zu heben, um die sich in ihrer Wirkung erschöpfenden autonomen Investitionen zu kompensieren und die Aufrechterhaltung des Wachstums der monetären Gesamtnachfrage zu sichern²⁾.

Demnach ist die von Wissler für die Umstellung der im Wiederaufbau überhöhten Investitionen auf eine dem normalen Wachstum angemessene Investitionsquote vertretene Konsumausweitung an sich unter dem Aspekt der internationalen Vollbeschäftigungshochkonjunktur mit ihrer potentiellen oberen Wende und der Dämpfung der allgemein von den dynamischen Wachstumsfaktoren abhängigen Investitionen richtig. Die erforderliche Reduktion der warranted growth rate kann jedoch nur durch eine Verminderung der Sparneigung³⁾ erreicht werden, während Wissler für einen durch ein Defizit im öffentlichen Haushalt und eine systematische Absatzfinanzierung (Konsumentenkredit) zu bewirkenden "autonomen" Konsumstoß eintritt⁴⁾.

Die Bekämpfung der infolge einer Abnahme der autonomen Investitionen sich einstellenden Konstellation $G_w > G$ durch Reduktion der Gleichgewichtswachstumsrate via Erhöhung der Konsumneigung ist aber für die Bundesrepublik nicht akut. Bei noch nicht erreichter Hochkonjunktur mit Vollbeschäftigung und potentieller oberer Wende kann das Auslaufen der Wiederaufbauinvestitionen durch andere autonome (sozialer Wohnungsbau etc.) und von den langfristigen Wachs-

1) R. F. Harrod, An Essay in Dynamic Theory, in op. cit., S. 210 u. D. Hamberg, op. cit., S. 201

2) D. Hamberg, op. cit., S. 316/317

3) Inwieweit wirtschaftspolitisch die von Wissler am Ende des Aufschwungs als unrealistisch ausgeschaltete Möglichkeit, die Sparneigung herabzusetzen, besteht, möge dahingestellt bleiben,

4) Ob darüber hinaus die Wisslersche Vorstellung, wonach am Höhepunkt der Konjunktur die "wachstumsnotwendigen" Investitionen durch eine "künstliche" Verbrauchsausweitung zu sichern und diese Investitionen wiederum die wichtigste Voraussetzung für ein baldiges "natürliches" Wachstum des Verbrauchs selbst seien, im Hinblick auf die Bedingungen des dynamischen Gleichgewichts stichhaltig ist, soll im nächsten Kapitel entschieden werden.

tumsaussichten bestimmte nicht-akzeleratorinduzierte Investitionen weitgehend kompensiert werden, so daß $\frac{I}{Y}$ und damit G_w in etwa unverändert bleiben. Den gleichen Effekt hätten sich verstärkende induzierte Investitionen, die zum Ausgleich eines sinkenden $\frac{I}{Y}$ den Akzelerator A_r erhöhen und einen größeren Teil der Ersparnis absorbieren. Die Gesamtinvestitionen (autonome I^1), nicht-akzeleratorinduzierte I^2) und induzierte I^3) schaffen zudem durch ihren Einkommenseffekt die zur Vermeidung einer "Absatzkrise" nötige Konsumentennachfrage.

VI. Zur Frage der "Verbrauchsabhängigkeit" des Wachstums 1953/54

1. Nach dem "autonomen" Konsumstoß des 2. Halbjahres 1953

Wie schon Mitte 1953 so besteht für Wissler⁴⁾ auch weiterhin das konjunkturelle Grundproblem darin, daß der intensive Anstieg der Investitionen sich abflache oder bereits ausgelaufen sei, so daß nicht nur die weitere Steigerung des Sozialprodukts, sondern u. U. sogar schon die Aufrechterhaltung des gegenwärtig erzielten Sozialprodukts von einer besonders starken Erhöhung des Verbrauchs abhängt. Diese Verbrauchserhöhung müsse prozentual und absolut größer sein als der Gesamtzuwachs des Sozialprodukts, wenn dieses überhaupt noch wachsen solle.

In Kapitel V / Abschnitt 3 wurde dargelegt, daß es im Stadium der Hochkonjunktur und der potentiellen oberen Wende bei sinkenden autonomen und nicht-akzeleratorinduzierten Investitionen in der Tat auf eine ausreichende Erhöhung der Konsumneigung⁵⁾ ankommt, wenn ein Kollaps vermieden werden soll. Jedoch wurde davor gewarnt, diese der USA-Wirtschaft adäquate

-
- 1) Die autonomen Investitionen sind unabhängig sowohl vom Einkommenswachstum als auch vom Einkommensniveau.
 - 2) Die nicht-akzeleratorinduzierten Investitionen sind unabhängig vom Einkommenswachstum, aber abhängig vom Einkommensniveau.
 - 3) Die induzierten Investitionen sind abhängig vom Einkommenswachstum, nicht jedoch vom Einkommensniveau.
 - 4) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrgang 1953, 4. Heft
 - 5) Wie schon in Kap. V / Abschn. 3 ausgeführt, ist zur Zurückführung der G_w auf G eine Verringerung der Sparneigung notwendig, während der von Wissler vertretene "autonome" Konsumstoß die Konsumneigung ja nicht zu erhöhen braucht.

Therapie auch auf die "nachhinkende" Konjunkturentwicklung der Bundesrepublik zu übertragen.

Wissler dagegen nimmt eine solche Gleichschaltung ohne Bedenken vor. Er glaubt, daß die noch immer ausgezeichnete Konjunktur in Westdeutschland in erster Linie, wenn nicht allein, darauf beruhe, daß hier diese Umstellung auf eine höhere Verbrauchsquote durch einen Konsumstoß vom öffentlichen Haushalt her (infolge von Steuersenkungen, Erhöhung der Renten und Pensionen sowie der Beamtenbezüge) bereits folgerichtig angelaufen sei. Aber gerade diese "Erkenntnis" der Fundierung der gegenwärtig noch anhaltenden Belebung in der Bundesrepublik durch diesen einmaligen Konsumstoß führe auch zu der weiteren Frage, ob dieser Konsumstoß bereits ausgereicht hat, um uns über den potentiellen oberen Wendepunkt sicher hinüberzutragen, das heiße, "um das Verbrauchsniveau derart zu heben, daß von diesem erhöhten Verbrauch wiederum neue Impulse auf die Investitionen ausgehen, und somit von - mäßiger als bisher, aber stetig - wachsenden Investitionen wieder die nötigen Kräfte in Richtung auf eine laufende ausreichende Erhöhung der Massen-Einkommen ausgehen, daß also alles in allem ein gewisses 'dynamisches Gleichgewicht' erreicht wird"¹⁾.

Eine solche Diagnose und Problem-Prognose muß sich für die Bundesrepublik als nicht zutreffend bzw. nicht aktuell erweisen. Darüber kann der prima facie der Konzeption des DIW entsprechende, jedoch von Wissler entschieden überbewertete "autonome" Konsumstoß des 2. Halbjahres 1953 nicht hinwegtäuschen. Denn erstens sind die von den dynamischen Wachstumsfaktoren hervorgebrachten Investitionen stark genug, um selbst das Auslaufen der autonomen Wiederaufbauinvestitionen in ihrer Wirkung auf das gesamte Investitionsniveau weitgehend zu kompensieren. So sieht das RWI²⁾ gegenüber dem Berliner Institut in der leicht sinkenden Investitionsquote keine konjunkturelle Gefahr. Bislang habe sich nämlich der Übergang von der Wiederaufbaukonjunktur zu normalem Wachstum ohne einen länger anhaltenden Rückgang des absoluten Umfangs der Investitionen vollzogen und alles spreche dafür, daß es zunächst auch weiterhin so sein werde. Trotz der starken Verbrauchsausweitung ab Mitte 1953 registriert das Ifo-Institut³⁾ die Investition und den Konsum als gleichzeitige bzw. gleichmäßige Antriebskräfte des verstärkten Wachstums. Und zweitens herrscht in der Bun-

1) A. Wissler, Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1953, 4. Heft

2) Konjunkturberichte N. F., 4. Jahrg. 1953, Heft 2

3) Wirtschaftskonjunktur, 5. Jahrg. 1953, Heft 4

desrepublik noch keine Vollbeschäftigungshochkonjunktur mit potentieller oberer Wende des major cycle. Die von Wissler konzipierte "Umstellung auf ein dynamisches Gleichgewicht" wird für die Bundesrepublik erst mit der Erreichung der Vollbeschäftigungsgrenze zum Problem werden, wenn es gilt, die hohe Rate der zyklischen Expansion ohne Diskontinuität und Störung in die niedrigere Rate des säkularen Wachstums überzuführen.

Daneben bedarf aber auch die von Wissler mit dem Begriff des dynamischen Gleichgewichts verbundene Vorstellung als solche der Modifikation. Für Wissler scheint nämlich das dynamische Gleichgewicht darin zu bestehen, daß nach der Kompensation des Rückgangs der autonomen Wiederaufbauinvestitionen durch eine "künstliche" Verbrauchsausweitung sich stetig wachsende Investition und "natürlich" wachsender Verbrauch in gegenseitiger Abwechslung und Induktion quasi "hochschaukeln". Der Harrodschen warranted growth rate liegt dagegen die Bedingung zugrunde, daß in einer bestimmten Periode $I_{\text{ex post}} = I_{\text{ex ante}}$ ¹⁾. Genauer: bei stetigem, störungsfreiem Wachstum muß die tatsächliche private Nettokapitalbildung dem geplanten Zuwachs zum Kapitalstock entsprechen, so daß die Unternehmer nicht versuchen, die immer existierende "normale" Lücke zwischen der gegenwärtigen Größe des Kapitalstocks und der Größe, die die Investoren künftig für erforderlich halten, zu ändern²⁾. Unter Berücksichtigung der ex post-Identität zwischen I und S lautet die Bedingung des dynamischen Gleichgewichts $I_{\text{ex ante}} = S$ ³⁾. Während also Wissler darauf abstellt, daß I und C im Wachstum des Sozialprodukts einander ablösen, ist die Bedingung des dynamischen Gleichgewichts $I_{\text{ex post}} = I_{\text{ex ante}}$ in die Wirtschaft als Ganzes betreffenden Termini ausgedrückt, ohne Rücksicht auf die Beziehung zwischen dem Konsumgütersektor und dem Investitionsgütersektor⁴⁾. Entsprechend resultieren die mit dem stetigen Wachstum nicht zu vereinbarenden Diskrepanzen zwischen dem tatsächlichen und dem geplanten Zuwachs zum Kapitalstock daraus, daß die monetäre Gesamtnachfrage entweder die verfügbare Gesamtproduktion übersteigt oder hinter ihr zurückbleibt⁵⁾. Die Situation $I_{\text{ex post}} > I_{\text{ex ante}}$ und damit ein "overstocking" tritt demnach ein, wenn $\Delta Y < \Delta P$. Zwar impliziert die Bedingung $I_{\text{ex post}} = I_{\text{ex ante}}$, daß die sich aus dem Einkommenseffekt

1) D. Hamberg, *Economic Growth and Instability*, S. 71-74 u. S. 79

2) W. Fellner, *Trends and Cycles in Economic Activity*, S. 183

3) W. Fellner, *op. cit.*, S. 185 u. 186

4) W. Fellner, *op. cit.*, S. 184/185

5) W. Fellner, *op. cit.*, S. 189

der Investitionen ergebende zusätzliche Nachfrage nach Konsumgütern ausreichend, um ungeplante Investitionen in Form unerwünschter Lageraufstockungen beim Handel und bei der Konsumgüterindustrie zu vermeiden; die Wissler'sche Vorstellung vom "dynamischen Gleichgewicht" ist jedoch nicht mehr als ein *compositum mixtum* von kurzfristiger Einkommens- und simpler Unterkonsumtionstheorie.

2. Verlagerung der Antriebskräfte vom Konsum zur Investition im Frühjahr 1954

Wie vom Ifo-Institut schon im Spätherbst 1953 konstatiert, beruhte die Steigerung des wirtschaftlichen Wachstums seit Mitte 1953 nicht nur auf dem Konsum, wie Wissler unterstellt hatte, sondern auch auf der Investition. Trotzdem insbesondere die Bauinvestitionen bisher sehr hoch waren und weiterhin sein werden, und Anfang 1954 sich nach längerer Verlangsamung im Zuwachs der Investitionsgütererzeugung auch die Ausrüstungsinvestitionen belebten, hält das DIW¹⁾ an der für die Bundesrepublik nicht bzw. noch nicht aktuellen Konzeption fest, wonach über die Sicherung des stetigen "normalen" Wachstums der Verbrauch entscheide. Deshalb erscheint dem Berliner Institut das Auslaufen des Konsumstoßes weiterhin als besondere Gefahr. Da zusätzliche autonome Einkommenschöpfungen nicht mehr zu erwarten seien, bedürfe der Konsum jetzt um so mehr einer Förderung durch die öffentliche Hand, um nicht die "krisenfreie" Umstellung auf einen normalen weiteren Wirtschaftsanstieg bei etwas niedrigerer Investitionsquote am Sozialprodukt" zu blockieren.

Gegenüber dieser vom DIW nach wie vor vertretenen "Verbrauchsabhängigkeit" des Wachstums stimmen das Ifo-Institut²⁾ und das RWI³⁾ darin überein, daß die Wachstumskräfte sich vom Konsum zur Investition verlagert hätten und damit die Fortdauer der konjunkturellen Expansion gesichert sei. Das Essener Institut hält die Investitionstätigkeit (Bau- plus Ausrüstungsinvestitionen) für stark genug, um die sich aus dem Abklingen der Verbrauchswelle ergebenden Wirkungen auf die Produktion auszugleichen. In ähnlicher Weise rechnet das Münchner Institut wegen der dem Wiederanstieg der Selbständigeneinkommen seit Mitte 1953 zugrunde liegenden Kräfte mit einer Belebung der Investitionstätigkeit. Seit der kleinen Steuerreform sei der Trend der Nettoeinkommen der Unternehmer wieder deutlich nach oben gerichtet. Infolge des Ausbleibens von Lohn- und Gehalts-

1) Wochenbericht v. 2. 4. 1954, 21. Jahrg., Nr. 14

2) Wirtschaftskonjunktur, 6. Jahrg. 1954, Heft 1

3) Konjunkturberichte N. F., 5. Jahrg. 1954, Heft 1

erhöhungen hätten sich die Gewinnspannen nicht weiter verengt. "Damit fiel der Anlaß für das natürliche, im Zeichen der Mengenkonjunktur jedoch nicht realisierbare Bestreben, Kostenerhöhungen in den Preisen weiterzugeben, weitgehend weg"¹⁾. Die Unternehmerinitiative sei dabei sicherlich angeregt worden. Nach der Feststellung des Ifo-Instituts zeichnete sich die Verlagerung der Dynamik vom Konsum zur Investition bereits in den letzten Monaten des Jahres 1953, wenn auch noch nicht in der Produktion und im Absatz, so doch in den Auftragsengängen ab. Dabei sicherten nicht nur die beträchtlich gestiegenen Exportorders der Investitionsgüterindustrie eine Belebung, welche die Folgen einer schwächeren Zunahme des heimischen Verbrauchs teilweise ausgleichen könne. Auch die Aufträge der westdeutschen Investoren würden hierzu beitragen. Einmal vergebe die Konsumgüterindustrie anlässlich der Deckung ihres Ersatz- und Neubedarfs erheblich mehr Investitionsgüteraufträge als bisher und zum andern habe sich die Investitionsneigung im Investitionsgüterbereich selbst verstärkt. Nachdem nun nicht mehr der Anstieg der Masseneinkommen eine der Haupttriebkkräfte der Expansion sei, werde somit die Erhöhung der Investitionstätigkeit das Wachstum der Wirtschaft aufrechterhalten. Das Münchner Institut kommt zu dem Schluß, daß die (vom DIW) als Schlüsselpunkt des weiteren "normalen" Wachstums erachtete Abschwächung der Expansionsrate des privaten Verbrauchs die Zuwachsrates des Sozialprodukts nicht gefährden könne.

Diese Divergenz in den Beurteilungen der über das künftige Wachstum entscheidenden Kräfte schlägt sich der Tendenz nach auch in den Stellungnahmen der Institute zur expansiven Lohnpolitik und zum Vorschlag, das Sparen einzuschränken, nieder. Infolge der neu angeregten Investitionstätigkeit - so argumentiert das Ifo-Institut - wird eine Überersparnis ausbleiben. Auch das RWI sieht in der erhöhten Sparrate keine Gefahr. Der Vorwurf des "Zuviel" an Ersparnis treffe nicht den Konsumenten, sondern nur die Öffentliche Hand. Im Gegenteil: Je größer das Sparvolumen der Konsumenten, desto mehr besserten sich die Voraussetzungen dafür, daß sich die Investitionsfinanzierung in marktwirtschaftlichen Bahnen vollziehe. H. Martell²⁾ jedoch hält es für einen Irrtum, anzunehmen, daß der hohe potentielle Investitionsbedarf der westdeutschen Wirtschaft schon allein die Garantie für die Absorption der zusätzlichen Ersparnisse der privaten Haushalte über entsprechende neue Investitionen biete. Die vermeintlich automatische Transformierung wachsender freiwilliger Ersparnisse in wachsende

1) Ifo-Institut, a. a. O.

2) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1954, 1. Heft

Investitionsausgaben der Unternehmer erfolge in Wirklichkeit nur dann, wenn besondere Impulse durch den Sparprozeß wirksam würden, wie z. B. die deutsche Exportkonjunktur.

Aus einer schematisch expansiven Lohnpolitik leitet das Essener Institut eine Beeinträchtigung der Investitionstätigkeit ab, da gegenwärtig der Kosteneffekt von Lohnerhöhungen eine stärkere Wirkung hätte als der Einkommenseffekt. Da Lohnsteigerungen nicht nur die Ertragsaussichten der Unternehmer verschlechtern, sondern auch die Konkurrenzfähigkeit der Bundesrepublik am Weltmarkt schwächen würden, hält es das Ifo-Institut für fraglich, "ob massierte Tariflohnerhöhungen selbst dann angebracht wären, wenn der Verbrauch zur Aufrechterhaltung des volkswirtschaftlichen Wachstums gestützt werden müßte"¹⁾. Entsprechend der Wisslerschen Konzeption, daß die Sicherung des weiteren Wachstums von einer Belebung des Verbrauchs abhängt, scheinen dem Berliner Institut²⁾ dagegen Lohnerhöhungen wohl geboten zu sein; das DIW räumt jedoch ein, daß die Kosten-Preissituation eine stärkere Lohnsteigerung kaum mehr verkraften könne.

Im Gegensatz zur Frage der Verbrauchsförderung sind sich das Ifo-Institut, das RWI und das DIW unter dem Aspekt zusätzlicher Impulse für die Wirtschaft über die Notwendigkeit der sog. zweiten Steuerreform und der Sanierung des Kapitalmarktes völlig einig. Die Institute gehen von der Tatsache aus, daß auch die beträchtliche Zunahme der Ersparnisse der Nicht-Unternehmer bei entsprechend verringerten Ersparnissen der Unternehmer im Jahre 1953 die Kapitalmarktengpass nicht zu überwinden vermochte. Zwar habe sich das Verhältnis von Selbstfinanzierung und Fremdfinanzierung zugunsten der letzteren verändert; noch immer ist aber - wie das RWI betont - der Anteil, den die klassische Form der Investitionsfinanzierung, d. h. die Finanzierung über den Kapitalmarkt, an der gesamten Investitionsfinanzierung hat, relativ gering gegenüber dem Anteil der vom Standpunkt der Marktwirtschaft aus denaturierten Formen. Das DIW³⁾ führt die trotz der Wandlungen in der Sparstruktur und Investitionsfinanzierung nach wie vor anhaltende Enge des Kapitalmarktes auf die institutionelle Schwäche zurück, die im Sparen in liquider Form statt in nichtliquider Form zutage trete. Das Essener Institut empfiehlt deshalb, den Abfluß der auf Bankkonten angesammelten Gelder zum Kapitalmarkt mehr noch als bisher in Gang zu bringen, und zwar einmal durch direkte Investitionsfinanzierung via langfristige Bankkredite und zum anderen durch ein noch stärkeres Überströmen der liquiden Ersparnisse auf

1) Ifo-Institut, a. a. O.

2) Wochenbericht vom 2. 4. 1954, 21. Jahrg., Nr. 14

3) Wochenbericht vom 22. 1. 1954, 21. Jahrg., Nr. 4

den Wertpapiermarkt.

Mit berechtigtem Nachdruck plädieren die Institute für eine Senkung des Kapitalzinses, der infolge der genannten institutionellen Schwäche noch bis vor kurzem auf die hohe Zunahme der privaten Geldkapitalbildung überhaupt nicht reagiert habe. Das konjunkturpolitische Erfordernis einer Anpassung des langfristigen Zinses an die veränderte Ertragslage der Unternehmungen ergibt sich nach den Diagnosen des DIW und des RWI daraus, daß bei zurückgehender Selbstfinanzierung die Investitionsneigung und die Bereitschaft der Unternehmer zur Aufnahme von Kapitalmarktmitteln gefördert werden müssen, damit die wachsenden freiwilligen Ersparnisse durch zusätzliche Investitionen kompensiert werden. Insbesondere im sozialen und freifinanzierten Wohnungsbau hält das Ifo-Institut eine zügige Abwärtsentwicklung der Kapitalzinsen für notwendig, wenn die Bauinvestitionen ihre führende Stellung im Zuwachs des Sozialprodukts behalten sollen. Um so erfreuter begrüßen die Institute die sich seit 1953 durchsetzende Tendenz zur Kapitalzinssenkung. Aber auch ein Kapitalmarktsatz von 7,5 v.H., wie er sich in Westdeutschland einzuspielen beginne, erscheint dem DIW¹⁾ als noch immer viel zu hoch. Gegen einen Kapitalzins von z. B. 4 bis 5 v.H. ließe sich kein durchschlagendes Argument anführen. Neben den Maßnahmen, die auf eine Senkung des Kapitalzinses hinwirken, mißt das Essener Institut eine zunehmende konjunkturpolitische Bedeutung auch jenen zu, die die einer stärkeren Belebung des Kapitalmarktes noch im Wege stehenden soziologischen und psychologischen Hemmungen beseitigen helfen.

Ein wirklich markt- und situationsgerechter, also wesentlich niedrigerer Kapitalzins als der gegenwärtige ist aber nach der wohlbegründeten Ansicht des DIW²⁾ nicht ohne völlige Beseitigung der Steuerpräferenzen auf die sog. Kapitalbildung (Abschreibungen, steuerbegünstigte Investitionen etc.) möglich. Hieraus ergebe sich der unmittelbare Zusammenhang zwischen der Steuerreform, die einerseits Steuersenkungen und andererseits eine Abschaffung der Steuerpräferenzen vorsehe, und der Kapitalmarktsanierung. Der Forderung des Berliner Instituts nach Abbau der Steuerpräferenzen kommt um so mehr Gewicht zu, als diese nicht nur die Zinsstruktur verzerren, sondern auch die "Geldmarktempfindlichkeit des Kapitalmarkts" bedingen. Um in den Genuß der durch die "sogenannten" Kapitalmarktförderungsgesetze gewährten Steuervergünstigungen zu gelangen, legten die Unternehmungen auch ihrer Natur nach kurzfristige Mittel am Wertpapiermarkt an, mit dem Ergebnis, daß sie

1) Wochenbericht vom 2.4.1954, 21. Jahrg., Nr. 14

2) Wochenbericht vom 21.5.1954, 21. Jahrg., Nr. 21

bei einer Kreditverknappung sofort Geldbeschaffungsverkäufe tätigen mußten, die die Kurse sinken und den Zins steigen ließen.

Die vom Münchner und Essener Institut bereits Anfang 1954 diagnostizierte Verlagerung des Schwergewichts des Wachstums vom Konsum zur Investition setzte sich im Sommer 1954 verstärkt durch, ohne daß sich die vom Berliner Institut an das Auslaufen des autonomen Konsumstoßes geknüpften Befürchtungen bestätigt hätten bzw. ohne daß die vom Berliner Institut geforderte weitere Erhöhung des Verbrauchs erfolgt wäre. Die neue Welle der Investitionstätigkeit erfaßte dabei neben den Bauinvestitionen entsprechend der Erwartung des Ifo-Instituts insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen. Die Investitionsneigung nahm vor allem wegen des Wiederanstiegs der Selbständigeneinkommen und der Verbesserung der Ertragslage der Unternehmungen, die sich im Zuge des Auslaufens der mehrjährigen Mengenkonjunktur (siehe Kapitel VII, Abschnitt 1., a) einstellten, zu. Zum anderen förderten aber auch optimistische Zukunftserwartungen, wie die für 1954 angekündigte zweite Steuerreform, die bevorstehende Aufrüstung der Bundesrepublik etc., die Investitionsbereitschaft.

Die von Wissler angesichts der internationalen Hochkonjunktur entwickelte Problem-Prognose der Konsumausweitung hat sich demnach für die Bundesrepublik, deren major cycle bzw. expansion im Gegensatz zur USA-Wirtschaft um drei Jahre später begann, als inadäquat bzw. als verfrüht herausgestellt. Denn die autonomen und von den dynamischen Wachstumsfaktoren ausgehenden Investitionen waren noch zu stark, als daß nach dem Abschluß der bislang hohen Wiederaufbauinvestitionen eine durch "Unterkonsumtion" bedingte Beschneidung der induzierten Investitionen sich hätte einstellen und die Zuwachsrate der monetären Gesamtnachfrage $\equiv Y$ spürbar absinken können.

VII. Der Investitionsboom 1954 - 1956 und die Problematik des Erreichens der Vollbeschäftigungswachstumsgrenze

1. Spannungsfelder zu Beginn der Investitionskonjunktur Mitte 1954

In der Beurteilung der faktischen Konjunkturentwicklung stimmen die Institute völlig überein, daß die starke Belebung der Investitionstätigkeit sich auf fast alle Bereiche der Wirtschaft erstreckte und daß das unverminderte Anhalten der Expansion auf Grund der hohen Auftragsbestände und der laufenden Auftrags-eingänge für die absehbare Zukunft gesichert sei. Unter der Decke dieses im ganzen so positiven Konjunkturverlaufs haben sich jedoch - der Darlegung des

DIW¹⁾ zufolge - Spannungsfelder entwickelt, die zu Kernproblemen des weiteren Fortschritts werden könnten.

a. Lohnerhöhungen

Nach Wissler "(kann) nur eine Lohnsteigerung, die den Rahmen der laufenden Produktivitätssteigerung auch ständig ausfüllt, die also jetzt im Stadium der 'Rationalisierungs-Investitionen' auch entsprechend stärker ausgeprägt sein müßte, und die noch darüber hinausgeht, sofern die Investitionsquote, wie in den nächsten Jahren wahrscheinlich, zurückgeht, ... den auf die Dauer gefährlichen Preisdruck vermeiden"²⁾. Die in dieser Problem-Diagnose enthaltene Warnung vor den konjunkturellen Gefahren des nunmehr seit zwei Jahren anhaltenden Preisdrucks, der durch die hohen Rationalisierungsinvestitionen³⁾ noch verstärkt werde, erscheint aber auf Grund des vom Ifo-Institut⁴⁾ konstatierten Endes der Mengenkonjunktur als zeitlich überholt. Das Münchner Institut hält es für angebracht, das Wachstum in den letzten Jahren mit dem Ausdruck "Mengenkonjunktur" zu belegen, weil die Gewinnspannen so zusammengedrückt wurden, daß trotz beträchtlich steigender Produktion und Mengenumsätze die Selbständigeneinkommen abnahmen. Die Unternehmer sahen sich in einem stärker werdenden Konkurrenzkampf gezwungen, so interpretiert das Ifo-Institut, ihre Produktion auszuweiten, um durch erhöhtes Mengenangebot ihren Marktanteil zu erhalten, auch wenn dabei die Verkaufspreise mehr sinken mußten als ihre Stückkosten zurückgingen. Sie hätten sich sogar dann so verhalten, wenn die Stückkosten - etwa infolge der wiederholten Lohnsteigerungen - sich erhöhten. Daß die Selbständigeneinkommen dabei zurückgingen, nennt das Münchner Institut betriebswirtschaftlich gesehen selbstverständlich. Volkswirtschaftlich erkläre sich der Einkommensrückgang dadurch, daß die Ersparnis der Bezieher abhängiger Einkommen und die Vermögensbildung der öffentlichen Hand rascher zunahmen als die Devisenüberschüsse, die mit zusätzlichem Kredit finanzierten Investitionen und der Verbrauch der Unterneh-

1) Wochenbericht vom 24.9.1954, 21. Jahrg., Nr. 39

2) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsfor-schung, Jahrg. 1954, 2. Heft

3) Die Annahme des DIW, daß es sich bei der seit Frühjahr 1954 verstärkten Investitionstätigkeit gegenüber den Erweiterungsinvestitionen der Jahre nach dem Kriege bis 1953 vor allem um Verbesserungsinvestitionen handle, muß als fiktiv bezeichnet werden.

4) Wirtschaftskonjunktur, 6. Jahrg. 1954, Heft 2

mer. Als Zeichen für das Ende der Mengenkonzunktur registriert das Münchner Institut die seit Jahresmitte 1953 für die Entstehung der Selbständigeneinkommen wieder besser gewordene volkswirtschaftliche Konstellation. Betriebswirtschaftlich habe sich dies darin ausgedrückt, daß die Gewinnspanne im 4. Quartal 1953 nicht mehr weiter schrumpfte. Seither sei sie tendenziell ein wenig breiter geworden. "Im Bild der Preise traten dabei Züge auf, die annehmen lassen, daß die nach unten gerichtete Tendenz ausläuft"¹⁾. Damit sei der Grund für eine Entwicklung gelegt, auf dem nun auch wieder Preiserhöhungen zustande kommen werden, wenn die Gewinnspanne sonst erneut zusammengedrückt würde.

Eine Lohnerhöhung befürwortet Wissler aber nicht nur unter dem zeitlich überholten Aspekt des Abbaus des Preisdrucks, sondern auch unter dem Aspekt der Betonung der inneren Konsumkonzunktur²⁾. Diese vom genannten Diagnostiker des Berliner Instituts schon seit Mitte 1953 im Hinblick auf die internationale Hochkonzunktur vertretene "Umstellung" der Konjunktur von der Investition auf den Konsum wurde bereits in Kapitel VI für die Bundesrepublik als nicht bzw. noch nicht akut kritisiert. Unabhängig davon ist es theoretisch nicht haltbar, daß und wie das DIW³⁾ die Forderung auf Lohnerhöhungen aus den Bedingungen des full-capacity growth abzuleiten versucht. Das Berliner Institut hält die generelle Anhebung des Lohnniveaus und die dadurch bewirkte zusätzliche Verbrauchszunahme für ein wirksames Mittel, damit der Konsum in die durch die Investitionen geschaffenen Erzeugungsmöglichkeiten hineinwächst. Zwar muß dem durch den Kapazitätseffekt der Investitionen hervorgebrachten zusätzlichen Kapitalstock ΔK und dem daraus resultierenden potentiellen Produktionszuwachs ΔP eine entsprechende zusätzliche Nachfrage gegenüberstehen; aber nicht eine zusätzliche Verbrauchernachfrage sondern eine zusätzliche monetäre Gesamtnachfrage. Und diese zusätzliche monetäre Gesamtnachfrage wird außer durch eine Zunahme des Exports und (oder) der staatlichen Investitionen nur durch den Einkommenseffekt neuer privater Nettoinvestitionen kreiert, jedoch nicht durch Lohnerhöhungen. Die Argumentation des DIW, daß die durch Lohnerhöhungen bedingte Verbrauchszunahme eine Disproportionalität zwischen C und I verhindern solle, entspringt der Vorstellung einer notwendig werdenden zeitlichen Verkürzung in der Wechselwirkung zwischen Konsum und Investition.

1) Ifo-Institut, a. a. O.

2) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1954, 3. Heft

3) Wochenbericht vom 20. 8. 1954, 21. Jahrg., Nr. 34

"Die heute für die westdeutsche Entwicklung typische Führung der Konjunktur durch verstärkte Investitionen wird hiernach in Zukunft kurzfristiger sein müssen, d. h. sie wird in zeitlich kürzeren Abständen als bisher üblich von Verbrauchskonjunkturen abgelöst werden müssen"¹⁾. Daß eine solche "Wachstumskonzeption" lediglich eine Verbindung von kurzfristiger Einkommens- und simpler Unterkonsumtionstheorie darstellt und den Erfordernissen des dynamischen Gleichgewichts nicht genügen kann, wurde im vorhergehenden Kapitel herausgestellt. Hinzu kommt, daß die Zeit benötigende Umstellung in der Produktionsstruktur und die möglicherweise mangelnde Mobilität der Produktionsfaktoren einen schnelleren Wechsel zwischen C und I nicht ohne weiteres zulassen.

Hält das DIW unter Außerachtlassung der zeitlichen Aktualität einer Verbrauchssteigerung und in Verkennung der Bedingungen des dynamischen Gleichgewichts Lohnerhöhungen für nötig, so stellt das Ifo-Institut²⁾ im Hinblick auf das nach beendeter Mengenkonzunktur veränderte Wirtschaftsklima und die Anforderungen, die längerfristig an die Elastizität der Produktion gestellt sein werden, auf die vom Kosteneffekt der Lohnerhöhungen ausgehende mögliche Gefährdung der Preisstabilität ab. Vor allem in der Grundstoff- und Investitionsgüterindustrie sei die Produktion wegen der optimal oder nahe dem Optimum ausgenutzten Kapazitäten und wegen des zunehmenden Facharbeiterman- gels weniger elastisch als vor ein bis zwei Jahren, während sich gerade hier

1) DIW, a. a. O. -

Entsprechend hatte das Berliner Institut in der sich im Frühjahr 1954 vollziehenden Verlagerung der Wachstumskräfte vom Verbrauch auf die Investition nur eine konjunkturell sekundäre Veränderung im allgemeinen Fortschritt des westdeutschen Sozialprodukts gesehen, da schon bisher der Konsum und die Investition einem stetigen Wandel unterlegen seien (Wochenbericht vom 28.5.1954, 21. Jahrg., Nr. 22).

Auch dem RWI schien die Umstellung vom Konsum zur Investition nicht zu bedeuten, daß nun für die westdeutsche Wirtschaft auf längere Sicht die Investitionsgüterindustrie führend bleiben müsse. Ähnlich dem DIW hielt es das Essener Institut vielmehr für wahrscheinlich, daß nunmehr nach dem Auslaufen der stürmischen Wiederaufbauperiode die Führung zwischen I und C in kürzeren Intervallen wechsele (Konjunkturberichte N.F., 5. Jahrg. 1954, Heft 2)

2) Wirtschaftskonjunktur, 6. Jahrg. 1954, Heft 3, Abschnitt: Wird die Preisstabilität durch Lohn- und Gehaltsforderungen gefährdet?

die Verkäufermärkte weiter ausbreiteten. Das Schwergewicht des Preisauftriebs werde deshalb im Investitionsgüterbereich liegen; jedoch hält es das Münchner Institut für unwahrscheinlich, daß sich die Lohnkostenerhöhungen in allen Wirtschaftszweigen und -stufen im Preis voll durchsetzen lassen.

b. Geldvermögensverschiebungen

Trotz des verstärkten konjunkturellen Fortschritts und der seit Jahresmitte 1953 wieder günstigeren Entwicklung der Unternehmereinkommen plädieren das DIW¹⁾ und das RWI²⁾ weiter für eine kostenentlastende Senkung des Kapitalzinses. Abgesehen davon, daß die Beseitigung struktureller Hemmungen überhaupt nur unter den Bedingungen einer kräftig expandierenden Wirtschaft erfolgreich in Angriff genommen werden könne, fordert das Berliner Institut die Lösung des Zinsproblems auch unter dem Aspekt der nachteiligen Folgen, die sich aus der Umschichtung der Geldvermögensbildung³⁾ ergeben könnten. "So weisen eine überstarke Geldvermögensbildung der Öffentlichen Hand einerseits - zu der außerdem noch die gerade in den letzten Monaten sich ebenfalls verstärkende Geldvermögensbildung der privaten Haushalte tritt - und eine nachlassende Geldvermögensbildung der Wirtschaft andererseits auf Gefahrenpunkte hin, die sofort akut werden müßten, wenn die Sonderfaktoren - Ausland und Wohnungsbau - in ihrer Rolle als Schuldner, d.h. in ihrem Verschuldungszuwachs nachlassen"⁴⁾. Sollte insbesondere das Ausland früher oder später der übersteigerten Gläubigerstellung der westdeutschen Wirtschaft entgegenwirken⁵⁾, so müßte nach der Schlußfolgerung des DIW zur Aufrechterhaltung des bisherigen Fortschrittstempos die Verschuldung der Wirtschaft im engeren Sinne (ohne Wohnungsbau) gegenüber den Gläubigerbereichen Öffentliche Hand und private Haushalte stärker als bisher zunehmen. In gleicher Weise befürchtet das Ifo-Institut⁶⁾ ein Nachlassen der wirtschaftlichen Aktivität, falls die Devisenüberschüsse

1) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1954, 2. Heft sowie Wochenbericht vom 25. 6. 1954, 21. Jahrg., Nr. 26

2) Konjunkturberichte N. F., 5. Jahrg. 1954, Heft 2

3) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1954, 3. Heft (Beitrag v. H. Martell), Wochenbericht vom 24. 9. 1954, 21. Jahrg., Nr. 39 sowie Wochenbericht vom 1. 10. 1954, 21. Jahrg., Nr. 40

4) Wochenbericht vom 24. 9. 1954, 21. Jahrg., Nr. 39

5) Das Berliner Institut rechnet anscheinend mit mengenmäßigen Einfuhrbeschränkungen von seiten der Schuldnerländer.

6) Wirtschaftskonjunktur, 6. Jahrg. 1954, Heft 3

zurückgehen¹⁾ und sich die Unternehmer bei den Banken nicht zusätzlich verschulden würden, um die Produktion auszuweiten. Gegen eine solche verstärkte Neuverschuldung spricht zwar keineswegs - wie das Berliner Institut einräumt - eine nachlassende Investitionsbereitschaft der Unternehmer; diese habe vielmehr in den letzten Monaten zugenommen. Jedoch sehen das DIW und das Ifo-Institut für den Fall der von ihnen übereinstimmend, jedoch aus verschiedenen Gründen unterstellten Verringerung der Außenhandelsüberschüsse einen ernststen Gefahrenherd in der anhaltenden Geldstillegung der Öffentlichen Hand. Denn die Überschubildung der Öffentlichen Hand wirkt nicht nur unmittelbar kontraktiv auf die monetäre Gesamtnachfrage; sie kann über die ceteris paribus gedrosselte Gewinnbildung der Unternehmer auch die noch hohe Investitionsneigung schließlich doch treffen. "Damit würde die bei geringer werdenden Ausfuhrüberschüssen notwendige Umstellung der Wirtschaft auf verstärkte Inlandsinvestitionen gefährdet²⁾. Darüber hinaus brandmarkte das Berliner Institut³⁾ die Ersparnisbildung der Öffentlichen Hand als eine entscheidende Ursache für die ungenügende Auflockerung des Kapitalmarktes.

2. Entwicklungsaussichten der Investitionsgüterkonjunktur Ende 1954

Trotz Annäherung an die Vollbeschäftigung und dem Drang zur Überbeschäftigung habe die forcierte Binnenkonjunktur nach der Feststellung Wisslers⁴⁾, abgesehen von partiellen Preissteigerungen, keinen nennenswerten allgemeinen Preisanstieg ausgelöst. Die "ängstliche Erwartung inflatorischer Preiserhöhungen" verkenne, daß das wachsende freiwillige Sparen die Preisaufriebstendenzen kräftig niederhalte. Demgegenüber ist jedoch zu bedenken, daß die durch die Investitionskonjunktur bedingte Wachstumsbeschleunigung ja gerade auf den über die - wenngleich hohe - Ersparnis der privaten Haushalte hinaus gestarteten zusätzlichen Investitionen beruht. Wissler wendet sich gegen die Erwartung inflatorischer Preiserhöhungen ferner mit dem Hinweis auf den preisdrückend wirkenden Produktivitätsfortschritt und den leistungsfähigen Weltmarkt. Dabei gestatte es die im Gegensatz zur Zeit der Koreahausse um-

1) Das Münchner Institut erwartet eine Verminderung der Devisenüberschüsse, da das infolge der Lohnerhöhungen etwas steigende innere Preisniveau die Einfuhrneigung verstärken werde.

2) Wochenbericht des DIW vom 24. 9. 1954, 21. Jahrg., Nr. 39

3) Wochenbericht vom 28. 5. 1954, 21. Jahrg., Nr. 22

4) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsfor-schung, Jahrg. 1954, 4. Heft

fangreiche deutsche Devisenreserve boomartige Übersteigerungen durch erhöhte Importe zu bändigen. In der Forderung nach freiem Import muß man Wissler zweifellos zustimmen. Um so weniger jedoch in seiner Ansicht, daß eine etwaige zur Dämpfung von Übersteigerungen eingeschlagene restriktive Kredit- und Finanzpolitik das Ziel der "optimalen" Wirtschaftsentwicklung so gut wie sicher verfehlen würde. Denn bei Vollbeschäftigung muß die Expansion des Geldstromes $G \times U$ auf das Maß beschränkt werden, in dem die natürliche Steigerung des Angebots von Produktionsfaktoren (Bevölkerungswachstum) und ihrer Effizienz (technischer Fortschritt) eine Ausweitung der Produktion erlauben, wenn eine inflationistische Preissteigerung vermieden werden soll¹⁾.

Auch in der künftigen deutschen Rüstungswelle erblickt Wissler nicht die Gefahr einer spürbaren allgemeinen Preiserhöhung. Denn im Gegensatz zur exogen bedingten Hausse 1950/51 seien die Voraussetzungen für einen Boom kaum gegeben. Während die Bundesrepublik damals erst im dritten Jahr ihres steilen Nachkriegsaufschwungs mit hoher Investition und verschwindend geringem Sparen gestanden habe, ergebe sich heute aus der noch ständig weiter wachsenden Ersparnis der privaten Haushalte (und des Staates) eine bedeutende Schmälerung der Gewinne. Neben der oben vermerkten Tatsache, daß die seit Sommer 1954 starke Investitionskonjunktur - wenngleich nicht so ausgeprägt wie in den ersten Wiederaufbaujahren - eo ipso die Konstellation $I > S$ einschließt, übersieht Wissler jedoch völlig die sich mit der Annäherung an die Vollbeschäftigung einstellende Verringerung der Elastizität des Angebots von Produktionsfaktoren. Eine Steigerung der effektiven Nachfrage durch zusätzliche Investitionen führt deshalb ceteris paribus eher zu einem Steigen der Löhne als zu einem Steigen des Angebots und der Beschäftigung²⁾. Denn bei knapper werdenden Faktorkategorien (Arbeiter, Rohmaterialien und Halbfabrikate) - der Übergang zur Vollbeschäftigung vollzieht sich jedoch nicht plötzlich, sondern allmählich - wird es immer schwieriger, in verschiedenen Industrien zur gleichen Zeit die Produktion auszuweiten. Die Investitionsgüterindustrie kann sich bei Vollbeschäftigung nur auf Kosten einer Kontraktion in den anderen Industrien ausdehnen, indem sie jenen durch höhere Löhne die Arbeiter wegzieht³⁾. Die Q-Gewinne in der Konsumgüterindustrie entstehen demnach bei Vollbeschäftigung nicht dadurch, weil zu der bisherigen Nachfrage nach Konsumgütern der zusätzliche Konsum der bei der Investition beschäftigten Produktionsfaktoren tritt, sondern weil die Konsum-

1) G. Haberler, *Prosperität und Depression*, 2. Aufl. 1955, S. 340

2) G. Haberler, *op. cit.*, S. 340

3) G. Haberler, *op. cit.*, S. 276 und S. 341

gütererzeugung infolge des Entzugs von Produktionsfaktoren sinkt. Da gleichzeitig aber auch via Lohnerhöhungen die Nachfrage steigt, ist die Preissteigerung in der vollbeschäftigten Wirtschaft grundsätzlich sogar größer als in der unterbeschäftigten¹⁾.

Es scheint daher bei den hohen neuen Investitionen fraglich zu sein, ob die wachsende Ersparnis - wie Wissler annimmt - allein ausreicht, um die Q-Gewinne in verhältnismäßig engen Grenzen zu halten. Das Gelingen der zusätzlichen Investitionen wird entscheidend von dem auch bei Vollbeschäftigung - unter der Voraussetzung einer genügenden Mobilität der Produktionsfaktoren - vorhandenen gewissen Maß an Arbeitsreserven und der Höhe der Läger abhängen²⁾. Gegenüber diesen grundlegenden Zusammenhängen ist die von Wissler so stark gewichtete Tatsache, daß es sich bei der deutschen Rüstung um eine partielle Nachholmaßnahme im Gegensatz zur allgemeinen westlichen Rüstungswelle 1950/51 handle, von untergeordneter Bedeutung.

Während Wissler unter Außerachtlassung der mit zunehmender Beschäftigung der Produktionsfaktoren geringer werdenden Elastizität der Produktion keine boomartigen Übersteigerungen erwartet, und etwaige Restriktionsmaßnahmen nur für schädlich hält, stellt das Ifo-Institut³⁾ - dem neuen Wirtschaftsstadium entsprechend - seine Diagnose auf die im Laufe des Jahres 1954 beträchtlich näher gerückten Grenzen der Expansion ab. Insbesondere im Grundstoff- und Investitionsgüterbereich sei das Angebot wegen der nahezu voll ausgelasteten Kapazitäten und der knappen Arbeitskräfte unelastischer geworden und habe der Nachfrage nur noch mühsam folgen können. Lasse sich aber das Produktionsniveau trotz der hohen Auslastung der Kapazitäten noch weiter erhöhen, so sieht das Münchner Institut im Facharbeitermangel die stärkste Bremse des weiteren Wachstums. Man kann also nicht von der Elastizität bzw. Unelastizität der Produktion als Ganzes oder der Produktionsfaktoren im allgemeinen sprechen, da sich beim Fortschreiten der Expansion Knappheiten in bestimmten Branchen und auf bestimmten Spezialgebieten der Arbeit einstellen⁴⁾. Wenn infolge des Arbeiter- insbesondere Facharbeitermangels die Produktion in der Kapitalgüterindustrie nicht entsprechend der steigenden Nachfrage erhöht werden könne, müßte nach der Auffassung des Ifo-Instituts mit einer steigenden

1) E. Preiser, Sparen und Investieren, in Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, S. 46

2) E. Preiser, Sparen und Investieren, in op. cit., S. 47 u. S. 48

3) Wirtschaftskonjunktur, 6. Jahrg. 1954, Heft 4

4) G. Haberler, op. cit., S. 343

Preistendenz für Investitionsgüter gerechnet werden. Um solche Spannungen im Preisgefüge gar nicht erst aufkommen zu lassen, empfiehlt das Münchner Institut eine Erhöhung des output per head durch Ausnutzung aller Rationalisierungsmöglichkeiten und wie das DIW eine großzügige Einfuhrpolitik.

Da ein ziemlich elastisches Angebot an Produktionsmitteln eine Vorbedingung für den reibungslosen Verlauf der Expansion ist, kann aus den sich schon lange vor Erreichung der Vollbeschäftigung auftuenden bottlenecks in Form von Knappheiten spezialisierter Typen der Arbeit und der Rohmaterialien neben der bei weiter zunehmender Gesamtnachfrage einsetzenden Preissteigerungstendenz auch eine erhöhte Verwundbarkeit und Sensibilität des Wirtschaftssystems gegenüber deflationistischen Schocks abgeleitet werden¹⁾.

3. Anzeichen von Gleichgewichtsstörungen trotz Stabilität des Preisniveaus im Frühjahr/Frühsummer 1955?

Die Diagnosen des DIW spiegeln die Auffassung wider, daß sich das konjunkturelle Geschehen normalisiere und die Marktlage entspanne. Da die Einheitlichkeit der Haussituation fehle, scheint dem Berliner Institut²⁾ diesmal überhaupt keine Übersteigerungs- und Inflationsgefahr zu bestehen. So würden die seit geraumer Zeit sich im Grundstoff- und Investitionsgüterbereich geltend machenden Preissteigerungstendenzen nach wie vor durch Preissenkungstendenzen im Verbrauchsgüterbereich ausgeglichen, so daß "das allgemeine Preisbild durch diese gegenläufigen Kräfte im wesentlichen das Merkmal der Stabilität zeigt"³⁾. Diese Betonung des faktisch stabilen Preisniveaus läßt zum einen die sich aus der Änderung bzw. Verzerrung der Preisrelationen ergebende Gefahr, zum andern das Problem der Richtung der Expansion, d. h. der Verteilung der gegebenen Nachfragesteigerung auf die verschiedenen Produkte,⁴⁾ außer acht. Wenn sich nämlich die zusätzliche Nachfrage auf die Investitionsgüterindustrie konzentriert, dann sind die in diesem Bereich infolge von Knappheiten spezialisierter Produktionsfaktoren auftretenden Preissteigerungen Ausdruck des Grades der durch den Investitionsboom verursachten Spannungen.

1) G. Haberler, Prosperität und Depression, 2. Aufl. 1955, S. 340 und S. 344. sowie

D. Hamberg, Business Cycles, 2. Aufl. 1957, S. 378 u. S. 380

2) Wochenbericht v. 11. 2. 1955, 22. Jahrg., Nr. 6

3) Wochenbericht v. 18. 2. 1955, 22. Jahrg., Nr. 7

4) G. Haberler, op. cit., S. 343

Ein Übergreifen derartiger partieller Preissteigerungen auf die allgemeine Preisentwicklung hält das DIW¹⁾ so lange für unmöglich, als Investition und freiwilliges Sparen gleichmäßig zunehmen. Nichts deutet darauf hin, daß sich hier ein Wandel anbahne. Die Annahme, daß die Investition das gleichzeitige freiwillige Sparen nicht übersteigt, erscheint unter den Bedingungen eines Investitionsbooms geradezu als absurd. Wenn das Berliner Institut²⁾ in der wachsenden Bereitschaft der Wirtschaft, Ersparnisse zu bilden sowie ihre kurzfristige Verschuldung zu konsolidieren, alles andere sieht als die Symptome einer auch nur versteckt inflatorischen Tendenz, so bestätigt es ja selbst die Aktualität der Konstellation $I > S$; denn bei den "Ersparnissen" der Unternehmungen handelt es sich ja um nicht entnommene Q-Gewinne.

Dementsprechend wies das Ifo-Institut bereits Anfang 1955³⁾ auf die beträchtlich gestiegene Selbstfinanzierung von Ausrüstungsinvestitionen hin. Die verstärkte Ausschöpfung der Geldkapitalbildung sei jedoch fast ausschließlich dem Wohnungsbau zugute gekommen, so daß sich die Zinsen für den sozialen Wohnungsbau erhöht hätten, obwohl der Kapitalzins seinen geringfügig nach unten gerichteten Trend beibehalten habe. "Läßt man den sozialen Wohnungsbau außer acht, so ist es schwer verständlich, warum man bei eher übersteigter als unbefriedigender Investitionstätigkeit so großen Wert darauf legt, daß der Kapitalzins weiter sinkt"⁴⁾. Für die weitere Senkung des langfristigen Zinssatzes, der in Westdeutschland sein "Normal-Tief" noch nicht erreicht habe, tritt aber gerade das DIW⁵⁾ ein. Das Berliner Institut⁶⁾ lehnt deshalb eine Diskonterhöhung nicht nur wegen der von ihm diagnostizierten "gesunden Verfassung" des volkswirtschaftlichen Gleichgewichts als unnötig, sondern wegen der dadurch gefährdeten Zinssenkungstendenz am Kapitalmarkt auch als unerwünscht ab.

Im Gegensatz zum DIW, das die im ganzen gewährte Stabilität des Preisniveaus für entscheidend und die zunehmende Ersparnis bzw. den nur langsam wachsen-

1) Wochenbericht v. 22. 4. 1955, 22. Jahrg., Nr. 16

2) Wochenbericht v. 24. 6. 1955, 22. Jahrg., Nr. 25

3) Wirtschaftskonjunktur, 7. Jahrg. 1955, Heft 1

4) Ifo-Institut, a. a. O.

5) Wochenbericht vom 21. 1. 1955, 22. Jahrg., Nr. 3 und

Wochenbericht vom 11. 2. 1955, 22. Jahrg., Nr. 6 sowie

H. Martell und L. Rieckenberg, Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1955, 1. Heft

6) DIW, a. a. O.

den Konsum für ungewöhnlich dauerhafte, kurzfristig nicht reversible Garantien einer inflationsfreien Expansion hält¹⁾, können das Ifo-Institut und das RWI keine Entspannung und Beruhigung erkennen.

Denn wie das Münchner Institut²⁾ herausstellt, würden die im weiteren Anstieg der Auftragsbestände und im hohen Grad der Kapazitätsauslastung sichtbar werdenden Spannungen in der Investitionsgüterindustrie durch die meist geringen und sich gegeneinander weitgehend aufhebenden Preisveränderungen nur sehr schwach und unvollkommen wiedergegeben. Wohl hätte in den ersten Monaten 1955 die nur geringe preisliche Reaktion der Unternehmer auf Kostenerhöhungen den Eindruck einer Normalisierung der Marktlage erwecken können. Der Preisverlauf lasse jedoch noch nicht den Schluß zu, "daß die Spannungen im Wirtschaftsgefüge geringer geworden sind, sondern höchstens den, daß sie sich gegenüber dem zweiten Halbjahr 1954 nicht vergrößerten und daß sich das 'Preisverhalten' der Unternehmer nicht geändert hat"³⁾. Im übrigen vertritt das Ifo-Institut⁴⁾ den mehr grundsätzlichen Standpunkt, daß trotz der Elastizität der industriellen Verbrauchsgüterproduktion eine gewisse Verteuerung der Lebenshaltung nicht zu verhindern sei. Selbst wenn es gelänge, keine Nachfrageimpulse aufkommen zu lassen, die sich nicht im Rahmen der möglichen Erhöhung des Arbeitskräfteangebots, der Steigerung der Produktivität und der sinnvollen Ausschöpfung des außenwirtschaftlich erschließbaren Potentials halten, werde Vollbeschäftigung mit einem zwar geringen, aber auf längere Frist spürbaren Steigen der Preise verbunden sein. Denn die aus der latenten Übernachfrage nach Arbeitskräften resultierenden Lohnerhöhungen müßten in Bereichen mit geringem Produktivitätsfortschritt zu Preissteigerungen führen. Der Vorstellung des DIW, wonach sich die Preiserhöhungen auf die Brennpunkte der Konjunktur beschränken ließen, hält das Münchner Institut⁵⁾ entgegen, daß die Märkte der Grund- und Rohstoffe, die alle Wirtschaftszweige benötigen, die Übertragungsstellen seien, an denen der Preisfunke auf die Verbrauchsgüter überspringt.

Selbst wenn sich die vom Ifo-Institut als unvermeidbar erachtete allgemeine Preissteigerung einstellen sollte, muß eine solche "Prognose" gefährlich werden,

1) DIW, a. a. O.

2) Wirtschaftskonjunktur, 7. Jahrg. 1955, Heft 2

3) Ifo-Institut, a. a. O., Abschnitt: Schwache Preisausschläge im Investitionsboom.

4) Wirtschaftskonjunktur, 7. Jahrg. 1955, Hefte 1 und 2

5) Wirtschaftskonjunktur, 7. Jahrg. 1955, Heft 1

sobald sie sich auf die Dispositionen der Wirtschaftssubjekte auswirkt.

Auch das RWI¹⁾ interpretiert die relative Stabilität des Preisniveaus insbesondere wegen der begrenzten Wirksamkeit des Preisautomatismus nicht als Zeichen einer sich normalisierenden und im Gleichgewicht vollziehenden Expansion. Denn die in einzelnen Bereichen steigenden Preise bewirkten keine Zurückhaltung der davon betroffenen Nachfrage. Zudem rechneten die Unternehmer als auch die Konsumenten mit steigenden Preisen. Dieses gewandelte Preisklima sei in der Lage, eine ungleichgewichtige Entwicklung einige Zeit zu konservieren, weil "Preissenkungen als Folge des technischen und wirtschaftlichen Fortschritts, die sich in einem marktwirtschaftlichen System als Korrelat zu Preissteigerungen an anderen Stellen ergeben müssen, ... fast ganz fehlen"²⁾.

Das DIW und das RWI halten übereinstimmend das starke reale Wachstum durch Engpässe für nicht behindert. Betont das Berliner Institut die insbesondere infolge neuer Kapazitäten hohe Elastizität der Produktion, so scheint dem Essener Institut selbst der Arbeitsmarkt fürs erste genügend Spielraum für die Steigerung der Beschäftigung zu bieten. Demgegenüber rechnet das Ifo-Institut bei eher noch zunehmender Diskrepanz zwischen Angebot und Nachfrage von Investitionsgütern mit einer Verlangsamung des außerordentlich raschen güterwirtschaftlichen Wachstums infolge verschärfter Verknappung der Arbeitskräfte. Wenngleich der Produktivitätsfortschritt sehr groß sei, würde der Arbeitskräftemangel bereits in wenigen Monaten zu einem Rückgang der Zuwachsraten der industriellen Produktion führen. Zudem hätten trotz forcierter Investitionstätigkeit vorhandene Kapazitätsengpässe nicht beseitigt werden können. Dies ist kurzfristig aber auch gar nicht zu erwarten, da der an sich beachtliche Kapazitätseffekt der Investitionen Zeit braucht, um sich auszuwirken, während der sofort auftretende Einkommenseffekt der Investitionen die Kapazitätsanspannung sogar noch erhöht, ganz abgesehen von der beträchtlichen Zunahme der Auslandsnachfrage. Die mit der vom Münchner Institut wegen Knappheit an Arbeitern und Kapazitäten erwarteten Verringerung der Expansionsrate auftauchende konjunkturelle Problematik wird im 5. Abschnitt behandelt.

1) Konjunkturberichte N.F., 6. Jahrg. 1955, Heft 2

2) RWI, a. a. O.

4. Zur monetären Restriktion im Spätsommer 1955

Die trotz Stabilität des Preisniveaus vom Ifo-Institut und vom RWI schon im Frühjahr 1955 erkannten, sich nun intensivierenden Spannungen veranlaßten die Notenbank zur Erhöhung des Diskonts und der Mindestreserven.

Allein das DIW¹⁾ glaubt nach wie vor, daß im ganzen die Konjunkturentwicklung eher auf eine weiter durchgreifende Entspannung und Beseitigung von ihrer Natur nach partiellen "Übersteigerungen" hingehe. Das Berliner Institut sieht zwar die Gefahr eines Hineingleitens in die Lohn-Preisspirale, hält sie aber auch heute für nicht groß. Denn im Hinblick auf den ausgeprägten Produktivitätszuwachs und die beträchtliche Kapazitätsausweitung sei die kritische Phase einer für Lohn- und Preissteigerungen anfälligen Wirtschaft "eher als verspätete Ausläufer von Überhitzungen der Vergangenheit denn als Beginn einer den sachlichen Voraussetzungen nach unvermeidbaren und gefährlichen Preiskonjunktur zu kennzeichnen"²⁾. Die Annahme des DIW, daß Überhitzungen der Vergangenheit im Abklingen begriffen seien, erscheint angesichts der vom Ifo-Institut³⁾ aufgezeigten verstärkten Arbeitsmarktspannungen, der wachsenden Auftragsbestände und der vielfach überoptimalen Kapazitätsauslastung als völlig unzutreffend. Nach den übereinstimmenden Konzeptionen des Münchner und Essener Instituts⁴⁾ droht vielmehr eine allgemeine Preissteigerung, insofern als die in Bereichen mit beträchtlichen Produktivitätsfortschritten möglichen Preissenkungen zur Kompensation der Preiserhöhungen, die in Bereichen mit geringen Rationalisierungsmöglichkeiten durch Lohnsteigerungen verursacht werden, unterbleiben. Sollte sich die Forderung, Löhne und Gehälter allgemein an das in besonders rentabel arbeitenden Wirtschaftszweigen erreichbare Niveau anzupassen, verstärkt durchsetzen, so erwartet das Ifo-Institut eine Akzentuierung der ohnehin eintretenden Erhöhung der Lebenshaltungskosten. Da die Preisflexibilität zu gering sei, um die Stabilität des Preisniveaus durch den Ausgleich von Preissteigerungen und Preissenkungen zu bewahren, rät das RWI sogar davon ab, die Steigerung der Löhne mit dem Fortschritt in der Produktionsleistung je Arbeiterstunde exakt in Übereinsimmung zu bringen.

Infolge seiner verfehlten Entspannungsdiagnosen erschien zunächst dem DIW⁵⁾

1) Wochenbericht v. 12. 8. 1955, 22. Jahrg., Nr. 32

2) Wochenbericht v. 19. 8. 1955, 22. Jahrg., Nr. 33

3) Wirtschaftskonjunktur, 7. Jahrg. 1955, Heft 3

4) Konjunkturberichte, N. F., 6. Jahrg. 1955, 3. Heft

5) Wochenbericht v. 12. 8. 1955, 22. Jahrg., Nr. 32

die Diskonterhöhung wie schon bisher, so auch heute und voraussichtlich weiterhin als unnötig. Es akzeptiert dann aber die Restriktionsmaßnahmen insofern, als bei Beachtung des Signals durch Unternehmer und Gewerkschaften die Phase eines für Preis- und Lohnsteigerungen anfälligen Klimas verkürzt und ein kontinuierlicher Anschluß an eine erneute Mengenkonjunktur ermöglicht würde¹⁾. Es ist aber nicht einzusehen, wie man bei zunehmenden Spannungen in der Investitionsgüterproduktion und bei Lohnerhöhungen, die den Produktivitätsfortschritt zumindest ausschöpfen, eine Mengenkonjunktur erwarten und für möglich halten kann. Unter dieser - unrealistischen - Voraussetzung wäre das Berliner Institut auch bereit, die durch die Diskonterhöhung gefährdete Tendenz der Kapitalzinssenkung in Kauf zu nehmen. Scheint dem DIW die monetäre Restriktionspolitik wenig geeignet zu sein, um über den Produktivitätsfortschritt hinausgehenden Lohnerhöhungen vorzubeugen, so empfiehlt deshalb das Ifo-Institut um so dringender, einer weiteren Übersteigerung der wirtschaftlichen Aktivität nicht nur durch die Kredit-, sondern auch durch die Finanzpolitik Einhalt zu gebieten. Die vom Essener Institut angesichts der drohenden Lohn-Preis-spirale ebenfalls für "durchaus angebracht" gehaltene Bereitschaft der Notenbank zur Konjunkturpolitik dürfte über alle Zweifel und Einschränkungen des Berliner Instituts erhaben sein.

Wie die mit der Annäherung an die Vollbeschäftigung schwindende Elastizität des Angebots von Produktionsmitteln, so bewirkt auch ein unelastischer werdendes Geldangebot, daß das Wirtschaftssystem gegenüber zufälligen deflationistischen Schocks sensibler wird²⁾. Davon unabhängig stellt sich als Folge einer durch Kreditverknappung herbeigeführten Verringerung der Wachstumsrate die - von den Instituten nicht mit einbezogene - Frage nach der Wahrscheinlichkeit einer schweren Gleichgewichtsstörung in der Produktionsstruktur³⁾. Denn abgesehen von etwaigen unmittelbaren Finanzierungsschwierigkeiten bleibt die Tatsache, "daß das Ausmaß der Produktion in den Kapitalgüterindustrien mit einer steigenden Produktion der Konsumgüterindustrien verbunden ist"⁴⁾. Auf die deshalb an ein Sinken der Expansionsrate geknüpften Erklärungen der oberen Wende bzw. deren Aktualität wird im folgenden Abschnitt eingegangen. Die Preissteigerung ist für die angezeigte, durch die Drosselung der Kreditaus-

1) Wochenbericht v. 19. 8. 1955, 22. Jahrg., Nr. 33

2) G. Haberler, Prosperität und Depression, 2. Aufl. 1955, S. 339/40

3) G. Haberler, op. cit., S. 315 sowie

D. Hamberg, Business Cycles, 2. Aufl. 1957, S. 383

4) G. Haberler, a. a. O.

weitung bedingte, mehr grundlegende Schwierigkeit keine wichtige Vorbedingung¹⁾.

5. Das Auftreffen der sehr starken Expansion auf die Vollbeschäftigungsgrenzungsgrenze

a. Zur Frage der potentiellen oberen Wende

Das Auftreffen der im Zuge des Investitionsbooms stark von der G_w nach oben abweichenden G_a auf die Vollbeschäftigungsgrenzungsgrenze offenbart eine bedenkliche Diskrepanz in den Beurteilungen der künftig möglichen Wachstumsrate.

Wissler²⁾ vertritt die These, daß die Wachstumsbeschleunigung selbst bei gleichzeitig erreichtem Übergang in das Stadium der Vollbeschäftigung an sich noch keineswegs notwendigerweise irgendwelche Begrenzung an Engpässen finden müsse. Einerseits würden die Kapazitätsgrenzen durch den stürmischen Aufschwung stetig hinausgeschoben, während zum andern die in großem Umfang an die Stelle der Erweiterungsinvestitionen tretenden Rationalisierungsinvestitionen einen Arbeitermangel infolge Vollbeschäftigung verhindern könnten. Auf Grund dieser Überlegungen kommt Wissler zu dem Ergebnis, daß alles in allem mehr für die Chance eines langen Anhaltens des mit dem Investitionsboom erzielten Expansionstempos spreche; denn die zwischen den verschiedenen Produktionszweigen entstandenen Disproportionalitäten würden nicht zunehmen, sondern abgebaut, und zwar um so mehr, als die Wirtschaft auf Grund ihres zunehmenden Vertrauens auf eine "wachstumsfreudige" Konjunkturpolitik entsprechend langfristige, dem neuen Wachstumstempo angepaßte Investitionen bewußt planen und durchführen könne.

Die Wisslersche Problem-Prognose des Anhaltens der bisherigen Expansionsrate erkennt grundsätzlich, daß mit der vollen Beschäftigung bislang ungenützter Produktionsfaktoren sich die reale Steigerung des Sozialprodukts auf den Satz verlangsamen muß, der durch das natürliche Bevölkerungswachstum, den Produktivitätsfortschritt und die Zunahme des Kapitalstocks ermöglicht wird. Abgesehen von der Stärke und dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens des Kapazitätseffektes der Investitionen verbleibt die Tatsache, daß die Zahl der Beschäftigten nicht mehr ebenso rasch wie bisher zunehmen kann. Ob sich aber der output per head so stark steigern läßt, daß dadurch der geringere Zugang von Beschäftigten ausgeglichen wird, scheint dem RWI³⁾ mit Recht fraglich zu sein. Wäre

1) G. Haberler, op. cit., S. 351

2) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1955, 4. Heft

3) Konjunkturberichte N. F., 6. Jahrg. 1955, Heft 4

der Produktivitätsfortschritt nur gleich stark wie im Jahre 1955, so müßte sich nach der Schlußfolgerung des Essener Instituts die reale Expansionsrate des Sozialprodukts vermindern. Demgegenüber kann die Annahme Wisslers, daß sogar eine weitere Erhöhung der jährlichen Produktionssteigerung durchaus möglich, ja in hohem Grade wahrscheinlich sei, nur als absurd bezeichnet werden. Zudem mag die These von der mit dem Anhalten des Aufschwungs wachsenden Chance des Durchhaltens des gegenwärtigen Expansions-tempos auch unter "sozialpsychologischem Aspekt" als zweifelhaft erscheinen. Denn die Unternehmer sind über frühere Konjunkturschwankungen orientiert und somit "cycle-minded". Der Glaube, daß sich die Aufwärtsbewegung nicht ewig fortsetze, wird deshalb um so weiter verbreitet, je länger die Bewegung in gleicher Richtung anhält¹⁾. Von der ganzen Wisslerschen Konzeption ist demnach nur akzeptabel, daß die Vollbeschäftigung infolge des Produktivitätsfortschritts etc. an sich keine absolute Grenze des Wachstums darstellt.

An dieser lapidaren Erkenntnis mangelt es aber dem Ifo-Institut. Denn während trotz zeitweiser Verlangsamung der kräftigen Ausweitung doch bis vor kurzem nie das Wachstum selbst in Frage gestellt gewesen sei, könnte man nun - so räumt das Münchner Institut²⁾ ein - Zweifel hegen, ob die zur Aufrechterhaltung der Expansion nötigen Voraussetzungen noch bestehen. Die Vollbeschäftigung habe nämlich dazu geführt, daß einerseits die Produktion seit dem Sommer teilweise nicht mehr vergrößert werden konnte und andererseits Investitionen zurückgestellt wurden, weil befürchtet werde, daß die zur befriedigenden Ausnutzung der neuen Kapazitäten nötigen Arbeitskräfte nicht zu beschaffen sind. Der Forderung nach erhöhtem Produktivitätsfortschritt hält das Ifo-Institut entgegen, "daß auch die Rationalisierungsinvestitionen bei Vollbeschäftigung nur zu Lasten der sonstigen Produktion weiter forciert werden können"³⁾. Da aber alle Bereiche über zunehmenden Krätemangel klagten, würde die so verschärfte Konkurrenz um Arbeiter die Löhne noch stärker steigern als dies jetzt schon der Fall sei.

Mag sich auch ein zunehmender Arbeitskräftemangel hemmend auf die Bereitschaft zu Erweiterungsinvestitionen auswirken, so ist es doch abwegig, eine Forcierung der Verbesserungsinvestitionen wegen der erreichten Vollbeschäfti-

1) W. A. Jöhr, Die Konjunkturschwankungen, Tübingen u. Zürich 1953, S. 614

2) Wirtschaftskonjunktur, 7. Jahrg. 1955, Heft 4

3) Ifo-Institut, a. a. O.

gung für nicht möglich zu halten. Das Münchner Institut scheint von der Vorstellung auszugehen, daß die arbeitssparenden Maschinen etc. ja auch zuerst produziert werden müssen, bevor sie eingesetzt werden können. Aber dies kann doch kein grundsätzlicher Einwand gegen eine durch Erhöhung der Kapitalintensität charakterisierte Steigerung des output per head (arbeitssparender technischer Fortschritt) sein. Das Arbeitskräftepotential darf zudem nicht als völlig starr unterstellt werden; es wird vielmehr durch das natürliche Bevölkerungswachstum laufend ausgeweitet. Das Ifo-Institut unterschätzte die Elastizität des Arbeitsangebots bereits bei Annäherung an die Vollbeschäftigung, als es eine Verlangsamung der Expansion infolge verstärkten Arbeitskräftemangels erwartet hatte, während der reale Zuwachs des Sozialprodukts für 1955 noch 10,5 v. H. betrug. Dessen unbeschadet muß sich jedoch nunmehr nach vollzogenem Übergang zur Vollbeschäftigung die vom RWI zeitgerecht diagnostizierte Verlangsamung der Wachstumsrate einstellen.

Wenn aber die zyklische Expansionsrate auf den durch Bevölkerungswachstum, technischen Fortschritt etc. bestimmten Satz sinkt, wird sich dann nicht entsprechend der von Haberler¹⁾, Harrod²⁾ und Hicks³⁾ in gleicher Weise vorgetragenen Erklärung des oberen Wendepunktes die Investitionsgüterproduktion als überexpandiert herausstellen, mit der Folge einer Einschränkung der Investitionen? Dabei müßte der Boom - wie Hicks⁴⁾ spezifiziert - nicht unmittelbar mit Erreichung der Vollbeschäftigung sein Ende finden, sondern erst nach einem wenigleich kurzen, vom lag der Investitionsfunktion abhängigen "creeping along the ceiling".

Abgesehen von der Tatsache, daß bislang in der Realität Kollisionen mit dem growth ceiling noch nie einen Abschwung auszulösen vermochten⁵⁾, ist das Ergebnis der starken Investitionsgüternachfrage neben einem verschärften Wettbewerb um die Arbeiter und dem Zwang zu organisatorischen und technischen Verbesserungen vor allem ein wachsender Auftragsbestand. Was könnte aber die Pro-

1) G. Haberler, Prosperität und Depression, 2. Aufl. 1955, S. 351/52

2) R. F. Harrod, The Trade Cycle, S. 165

Towards a Dynamic Economics, S. 87 ff.

Notes on Trade Cycle Theory, Ec. Journal, Bd. 61, S. 265/266

3) I. R. Hicks, A Contribution to the Theory of the Trade Cycle, S. 99

4) I. R. Hicks, op. cit., S. 99/100, S. 111 und S. 114/115

5) E. Duesenberry, Hicks on the Trade Cycle, in The Quarterly Journal of Economics, 1950, S. 468 ff. und

D. Hamberg, Economic Growth and Instability, S. 287

duktion mehr stimulieren als das Unvermögen, die Bestellungen rasch genug erledigen zu können?¹⁾ Das Ifo-Institut hält so wegen der nach wie vor starken Investitionsneigung - in Übereinstimmung mit dem RWI - die Erwartung eines Umschlagens der Hochkonjunktur für verfehlt.

Einem Versuch, die von Haberler, Harrod und Hicks an das Sinken der Wachstumsrate geknüpften Schlußfolgerungen als Arbeitshypothese diagnostisch zu verwerten, müßte von vornherein der Mangel aktueller quantitativer Angaben über den Akzelerator entgegenstehen. Lehnten Preiser und Krelle²⁾ die Anwendung des Hicksschen Modells auf die Konjunkturentwicklung der Bundesrepublik von 1948 bis 1953 insbesondere wegen der hohen Wiederaufbauinvestitionen ab, so mag es auch für die Jahre nach 1954 als fraglich erscheinen, ob die induzierten Investitionen trotz des Übergangs der Wirtschaft zur Vollbeschäftigung gegenüber den autonomen Investitionen und den Neuerungsinvestitionen so entscheidend ins Gewicht fallen. Starke innovational investments bewirken aber **trotz des Auftreffens** der Expansion auf das growth ceiling nicht nur eine erhebliche Verlängerung des Booms³⁾; mit den übrigen hohen autonomen Investitionen (in die neben dem sozialen Wohnungsbau etc. auch die künftige deutsche Rüstungsproduktion miteinbezogen werden muß) bieten sie die beste Gewähr gegen einen major downturn⁴⁾.

b. Preis-Lohnsituation

Angesichts der hohen realen Zuwachsraten des Sozialprodukts von rd. 10 v. H. für 1955 hält das DIW⁵⁾ die im gleichen Zeitraum eingetretene Anhebung des allgemeinen Preisniveaus um etwa 2 v. H. nicht für allzu bedeutsam. Da die

1) D. Hamberg, op. cit., S. 287/288

2) E. Preiser und W. Krelle, Analysis of Economic Developments in Western Germany since the Currency Reform of 1948, in The Business Cycle in the Post-War World, hrsg. von Erik Lundberg, London 1955, S. 122 - 154

3) R. M. Goodwin, A Model of Cyclical Growth, in The Business Cycle in the Post-War World, hrsg. v. Erik Lundberg, London 1955, S. 218

4) D. Hamberg, op. cit., S. 279-299, insbes. S. 295

5) Wochenbericht v. 18. 11. 1955, 22. Jahrg., Nr. 46 und
A. Wissler, Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1955, 4. Heft

zudem geringere Steigerung des Lebenshaltungskostenindex ganz auf außerkonjunkturelle Sonderursachen (Agrarpreise und Mieten) zurückzuführen sei, ja die "restliche" konjunkturelle Preistendenz eher nach unten tendiere, habe sich der gewaltige Aufschwung 1954/55 trotz der Einmündung in den Vollbeschäftigungszustand praktisch bis jetzt bei Preisstabilität vollzogen. Darin glaubt Wissler eine "glänzende" Bestätigung seiner Diagnose von Ende 1954, in der er eine inflationsfreie Investitionskonjunktur erwartet und vor Bremsmaßnahmen gewarnt hatte, sehen zu können.

Wohlbegründet wendet sich das Ifo-Institut¹⁾ gegen die in der Auffassung des DIW, wonach die im Vergleich zum realen Zuwachs des Sozialprodukts geringe Erhöhung des Preisniveaus vertretbar sei, anklingende Bagatellisierung des Preisanstiegs im Jahre 1955. Denn wie vom Ifo-Institut schon seit Mitte 1954 erwartet, bewirkte die im Zuge des Investitionsbooms sich einstellende "Übernachfrage" eine wenngleich langsame, so doch ständige Kaufkraftminderung. Sollte sich dieser Prozeß fortsetzen, dann würden unter längerfristigem Aspekt die Geldvermögen beträchtlich entwertet und damit schließlich der Sparwille geschwächt. Einer "schleichenden" Inflation muß auch die - theoretisch eindeutig weder zu beweisende noch zu widerlegende - These des DIW²⁾, daß die reale Zuwachsrate von 10 v. H. für 1955 ohne die Preiserhöhungstendenz kaum hätte erzielt werden können, Vorschub leisten. Das Münchner Institut³⁾ widerlegt außerdem die von Wissler aus der "exogen" bedingten Steigerung der Lebenshaltungskosten gezogene Schlußfolgerung der "praktischen" Preisstabilität. Zwar hätte sich ohne Heraufsetzung der Altbaumieten der Preisindex für die Lebenshaltung 1955 nur um etwa 1,5 v. H. statt um tatsächlich 2,3 v. H. erhöht. Dagegen sei der Anstieg der Nahrungsmittelpreise nicht durch zusätzliche agrarpolitische Schutzmaßnahmen, sondern primär durch die heimische Übernachfrage zustande gekommen. "Preispolitisch von Belang ist somit nicht der Hinweis auf die realen Fortschritte des Sozialprodukts, sondern die Tatsache, daß sich auf den Verbrauchsgütermärkten aufwärts gerichtete Preistendenzen durchsetzen konnten, obwohl autonome Preisheraufsetzungen einen Teil der zusätzlich dem Verbrauch zugeführten Konsumenteneinkommen abschöpften"⁴⁾.

1) Wirtschaftskonjunktur, 7. Jahrgang 1955, Heft 4, insbes. Abschnitt: Preise und Wirtschaftskonjunktur, 8. Jahrg. 1956, Heft 1, insbes. Abschnitt
Zwei Jahre Preisanstieg

2) Wochenbericht v. 18. 11. 55, 22. Jahrg., Nr. 46

3) Wirtschaftskonjunktur, 8. Jahrg. 1956, Heft 1, Abschnitt: Zwei Jahre Preisanstieg

4) Ifo-Institut, a. a. O.

Aber nicht nur das Ausmaß der bisherigen, auch die Gefahr weiterer Preissteigerungen wird von den Instituten unterschiedlich beurteilt. Neben der - eben kritisierten - faktischen Preisstabilität 1954/55 diagnostiziert nämlich Wissler sogar eine eher wachsende Chance der Preisstabilität, da sich die Marktlage nun tatsächlich zu entspannen beginne¹⁾. Diese Entspannung liege sicher mehr in der "Entfesselung" der Produktion, d.h. in der Angebotsausweitung, als in Investitions- und damit Nachfragebeschränkungen begründet. So habe sich infolge wachsender Erzeugung laut DIW²⁾ nicht nur in der Investitionsgüter- und Grundstoffindustrie, sondern auch in der Gesamtindustrie die Schere zwischen Auftragseingängen und Auslieferungen weiter geschlossen.

Demgegenüber stimmen das Ifo-Institut³⁾ und das RWI⁴⁾ überein, daß sich bei noch immer zunehmenden Auftragsbeständen in der Investitionsgüterindustrie die Spannungen nicht abgeschwächt, sondern eher verstärkt hätten. Daher könne auch nicht mit einem grundsätzlichen Wandel des bisherigen, eine Übernachfrage anzeigenden Preisklimas gerechnet werden. Mehr denn je hält das Essener Institut alle Versuche, die Tendenzen zur Preissteigerung zu dämpfen und die Lohnerhöhungen in mäßigen Grenzen zu halten, für berechtigt. Denn die Ursache der Preissteigerungstendenz liegt nach dem Urteil des Münchner Instituts eindeutig in den den Produktivitätsfortschritt bereits übersteigenden Lohnerhöhungen. Ungeachtet dessen erscheint Wissler die Gefahr einer "Einkommensinflation" infolge der Unwahrscheinlichkeit einer erneuten Steigerung der Investitionsquote als sehr gering. Allein schon die These, daß nur eine erneute Investitionskonjunktur zur income-inflation führen könne, muß sich als unzutreffend herausstellen, insofern als doch das Ausmaß, in dem die Lohnerhöhungen den Produktivitätszuwachs übersteigen, grundsätzlich von der Verfassung des Arbeitsmarktes abhängt.

Lediglich die kredit- und steuerpolitischen Stellungnahmen der Institute lassen sich auf einen Nenner bringen. Das Ifo-Institut⁵⁾ und das DIW⁶⁾ warnen gemeinsam vor der Gefährdung des weiteren Wachstums für den Fall einer durch

1) Während die vom DIW bereits im Frühjahr 1955 vertretene Entspannungsthese sich als unzutreffend erwiesen habe.

2) Wochenbericht v. 25. 11. 1955, 22. Jahrg., Nr. 47

3) Wirtschaftskonjunktur, 7. Jahrg. 1955, Heft 4

4) Konjunkturberichte N.F., 6. Jahrg. 1955, Heft 4

5) Ifo-Institut, a. a. O.

6) DIW, a. a. O.

Zuspitzung der Lohn-Preissituation notwendig werdenden Verschärfung der Kreditrestriktionen. Die global wirkenden monetären Maßnahmen würden nicht nur die übersteigerten, sondern auch die gesunden Bereiche der Wirtschaft treffen. Zur Vermeidung der bei verstärktem Einsatz der kreditpolitischen Instrumente drohenden Stagnation oder sogar Kontraktion hält es das Münchner Institut für erforderlich, neue Wege der Konjunkturpolitik zu suchen und die hierzu nötigen institutionellen und rechtlichen Voraussetzungen zu schaffen. Diese Furcht vor einer Beeinträchtigung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums durch capital rationing könnte nur dann als begründet erscheinen, wenn als Folge einer generellen Kreditverknappung mehr oder weniger alle Unternehmungen spürbar getroffen würden. Aber im gegenwärtigen Boom werden von den Investitionsgüterproduzenten erhöhte Profite erzielt, die den Selbstfinanzierungsspielraum erweitern. Bei ausreichenden, von den langfristigen Wachstumsfaktoren stammenden Investitionsausgaben müßte die monetäre Restriktion schon eine extrem lange Zeit andauern, um eine major contraction herbeiführen zu können¹⁾.

Um zu vermeiden, daß es der von ihnen gefürchteten Verschärfung der kreditpolitischen Eingriffe bedarf, lehnen das Ifo-Institut, das DIW und das RWI einmütig eine Steuersenkung als unzeitgemäß ab. Das Erfordernis einer Steuersenkung werde meist wie folgend begründet: die Höhe der steuerlichen Belastung führe einerseits zur "Unkostenproduktion" und vereitle andererseits die Bildung des betrieblich nötigen Eigenkapitals und die Konsolidierung von Schulden. Der daraus abgeleiteten Ansicht, wonach eine Erhöhung der Netto-Einkommen nicht expansiv wirke, weil zum einen die öffentlichen Ausgaben im Umfang der Einnahmeausfälle geringer würden, zum andern nur ein kleiner Teil der erhöhten Einkommen tatsächlich Nachfrage ausübe, halten das Münchner, Berliner und Essener Institut entgegen, daß der Bundeshaushalt im Rechnungsjahr 1956/57 über Einnahmen verfüge, deren Kürzung keineswegs eine Einschränkung der vorgesehenen Ausgaben bewirken, sondern nur die Entstehung noch größerer Kassenreserven als 1955/56 verhindern könnte. "Weder die Stärke der Konsumneigung noch die Höhe des Kreditbedarfs der Wirtschaft lassen annehmen, daß ein nennenswerter Teil der zusätzlichen Einkommen per Saldo stillgelegt würde"²⁾.

1) D. Hamberg, Economic Growth and Instability, S. 310 - 313, insbes. S. 312

2) Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft an der Jahreswende 1955/56, in Ifo-Schnelldienst vom 21. 12. 1955, Doppel-Nr. 51/52, Jahrg. 1955

Mit dieser im Stadium einer Hochkonjunktur wohlbegründeten fiskalpolitischen Konzeption des Ifo-Instituts, des DIW und des RWI stimmen das Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel und das Hamburgische Welt-Wirtschafts-Archiv nicht überein. In einem Sondergutachten¹⁾ vertreten sie die Auffassung, daß die Preissteigerungsgefahr mit weniger einschneidenden kreditpolitischen Maßnahmen gebannt werden könnte, als sie die drei vorgenannten Institute für nötig halten, wenn die Steuern gesenkt würden. Bei den Steuerermäßigungen seien konjunkturpolitisch diejenigen vordringlich, die zu Preissenkungen führten, wie die Senkung bzw. vollständige Beseitigung von Steuern auf unentbehrliche Verbrauchsgüter (beispielsweise Zuckersteuer). Während das Münchner, Berliner und Essener Institut die Überschuldbildung der Öffentlichen Hand als die zweifellos wirksamste Konjunkturbremse neben der freiwilligen Ersparnis erachten²⁾, bestreiten das Kieler und Hamburger Institut die Notwendigkeit einer Stilllegung von Kaufkraft durch den Bund. Sie halten es für eine ausgesprochen verfehlte Konjunkturpolitik, auch weiterhin durch zu hohe Steuern und zu niedrige Staatsausgaben Überschüsse der öffentlichen Haushalte zu bilden, die bei Vollbeschäftigung ohne Gefahr für das Preisniveau nicht reaktivierbar und somit volkswirtschaftlich als verloren zu betrachten seien. Es müßten deshalb nicht nur die Steuern gesenkt, sondern auch die produktiven Staatsausgaben (Aufwendungen für die Ausbildung der Jugend und für die Forschung einschließlich der Grundlagenforschung) gesteigert werden.

6. Abschwächung des realen Wachstums infolge sinkender Effizienz bei sich verstärkender Preissteigerung ("Einkommensinflation") im ersten Halbjahr 1956

Die Verlangsamung des Produktionswachstums im ersten Halbjahr 1956 wurde primär durch die verringerte Zunahme der Arbeitsproduktivität, jedoch keineswegs durch einen verstärkten Arbeitskräftemangel verursacht. Im Gegensatz zur Diagnose des Ifo-Instituts von Ende 1955 konnten die produktionsreif werdenden

-
- 1) Die Lage der Weltw. und der westdt. Wirtschaft an der Jahreswende 1955/56, a.
2) Gegenüber dieser Stellungnahme im Zeitpunkt der Hochkonjunktur hatten das DIW und Ifo-Institut zu Beginn des Investitionsbooms im Sommer 1954 (Kapitel VII, Abschnitt 1, b) die hohen Kassenüberschüsse des Bundes wegen der von ihnen erwarteten, längerfristig jedoch nicht eingetretenen Verringerung der Exportüberschüsse problem-prognostisch als gefährlich beurteilt. Die verstärkte Neuverschuldung der privaten Wirtschaft hätte aber selbst einen Abbau der Schuldnerposition des Auslandes kompensiert.

neuen Kapazitäten in vollem Umfange mit Arbeitskräften besetzt werden. Das Münchner Institut hatte einerseits die aus dem natürlichen Bevölkerungswachstum, der Mobilisierung letzter Arbeitsreserven etc. resultierende Beschäftigungszunahme und zum andern die vom DIW mit Recht betonten arbeitssparenden Rationalisierungseffekte unterschätzt. Das Berliner Institut überschätzte aber die aus den Verbesserungsinvestitionen sich ergebenden Wachstumschancen insofern als die technologischen und organisatorischen Fortschritte die marginale Produktivität des bestehenden Arbeiterpotentials nicht genügend zu erhöhen vermochten. Wenn es aber nicht gelingt, sowohl die marginale Produktivität des Kapitals als auch die marginale Produktivität der Arbeit auf einem bestimmten Niveau zu behaupten, dann ist das die Folge einer "over-all weakness or fewness of improvements", ohne Rücksicht darauf, ob diese Verbesserungen mehr arbeits- oder kapitalsparend wirken¹⁾. Eine solche allgemeine Schwäche des technologischen und organisatorischen Fortschritts liegt vor, wenn der output pro Faktoreinheit trotz forcierten Wachstums des betreffenden Produktionsfaktors sinkt²⁾. Diese theoretische Interpretation des sich im ersten Halbjahr 1956 abschwächenden realen Wachstums entspricht dem Urteil des Ifo-Instituts³⁾, wonach von den Kapazitäten her Produktionszuwachsraten im ersten Quartal 1956 von 15 - 16 v. H. erreichbar gewesen wären, wenn die Entwicklung der Arbeitsproduktivität mit der noch ständig sich beschleunigenden Beschäftigungszunahme Schritt gehalten hätte.

In dem sich bei verlangsamttem Expansionstempo verstärkenden Preisauftrieb kann man mit dem Ifo-Institut⁴⁾ den Beweis für die mangelnde Stichhaltigkeit der DIW-Argumentation sehen, wonach die Preiserhöhungstendenzen im Jahre 1955 eine Bedingung der hohen realen Zuwachsrate des Sozialprodukts gewesen sein sollen. Die schon seit Mitte 1954 anhaltende, nun zunehmende Diskrepanz zwischen nominalem und realem Wachstum bestätigt vielmehr jene Stellungnahmen des Ifo-Instituts und des RWI, die mit Nachdruck vor einer Bagatellisierung der im Jahre 1955 eingetretenen Anhebung des Preisniveaus gewarnt und mit weiteren Preissteigerungen gerechnet hatten. Die sich im ersten Halbjahr 1956 beträchtlich erweiternde Lücke zwischen (unverändert steigenden) Löhnen und (sinkender) Produktivitätszunahme erwies, wie verfehlt die Wisslersche The-

1) W. Fellner, Trends and Cycles in Economic Activity, S. 214

2) W. Fellner, a. a. O.

3) Wirtschaftskonjunktur, 8. Jahrg. 1956, Heft 2, Abschnitt:
Industriewirtschaftliche Perspektiven

4) Wirtschaftskonjunktur, 8. Jahrg. 1956, Heft 2, Allgemeiner Teil

se war, daß wegen der Unwahrscheinlichkeit eines erneuten Investitionsstoßes die Möglichkeit einer Einkommensinflation nur sehr gering sei. Während das Ifo-Institut bereits Ende 1955 die den Produktivitätszuwachs eindeutig übersteigenden Lohnerhöhungen als Ursache der Preissteigerungen herausgestellt hatte, diagnostiziert Wissler erst Mitte 1956¹⁾ den - mindestens um ein Jahr früher anzusetzenden - Beginn der income-inflation. Zu der Erkenntnis, daß der Vorgang der Einkommensinflation nicht durch eine weitere ungehinderte Zunahme der Nachfrage zu kurieren sei, da diese wegen der verringerten Elastizität des Angebots keine entsprechende Steigerung des realen Sozialprodukts induzieren könne, gelangt Wissler erst eineinhalb Jahre nach dem Eintritt der Wirtschaft der Bundesrepublik in den Vollbeschäftigungszustand. Dasselbe gilt für seine therapeutische Empfehlung, die Produktivität zu steigern und die nominelle Gesamtnachfrage zu mäßigen (statt der bislang propagierten "Entfesselung" der Produktion unter Vermeidung von investitions-d. h. nachfragedämpfenden Maßnahmen).

Angesichts des Zwangs zur kreditpolitischen Bekämpfung der Nachfrageinflation warnen die Institute jedoch vor einer generellen Beschränkung der Investitionstätigkeit, insbesondere als dadurch die realen Wachstumsvoraussetzungen, nämlich der Produktivitätsfortschritt und die Vergrößerung des Kapitalstocks, getroffen würden. Das Ifo-Institut²⁾ rät deshalb, die Kreditrestriktion durch Maßnahmen zu ergänzen, die das Schwergewicht der Investitionsneigung auf Projekte mit möglichst großen Rationalisierungschancen legen. Andererseits hält das RWI³⁾, ähnlich wie zuvor schon H. Martell⁴⁾, die von der Kreditpolitik allein nicht zu bewerkstelligende Reduktion der Investitionen mit vorwiegendem Einkommenseffekt und Förderung der Investitionen mit vorwiegendem Kapazitätseffekt an sich für geboten. Eine solche Aufgliederung der Investitionen erkennt aber doch, daß jede private Nettoinvestition gleichzeitig einen kurzfristigen Einkommenseffekt und einen langfristigen Kapazitätseffekt besitzt. Im Falle einer Nachfrageinflation bei Vollbeschäftigung kann die Therapie nur lauten: Dämpfung der Investitionstätigkeit zur Eindämmung des kurzfristig relevanten Einkommeneffektes.

Trotz dieses kreditpolitischen "Abwürgens" der Nachfrageinflation verneint

1) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1956, 2. Heft

2) Ifo-Institut, a. a. O.

3) Konjunkturberichte N. F., 7. Jahrg. 1956, Heft 2

4) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1956, 1. Heft

Wissler¹⁾ die Notwendigkeit einer bevorstehenden recession mit Arbeitslosigkeit. Die Erwartung, daß Entspannungstendenzen im Sinne der Konjunkturzyklusvorstellungen in langanhaltenden "Schwingungen" auslaufen müßten, treffen heute nicht zu. Die "Kulmination" sei das derzeitige Stadium im Prozeß des Übergangs aus der Hochkonjunktur in die - erhoffte - dauernde Vollbeschäftigung bei "optimalem" Wirtschaftswachstum. Meint Wissler mit dieser schwammigen Formulierung, daß sich die reale Expansion ohne Abschwächung der Wachstumsrate fortsetzen oder daß sich die Wirtschaft nach Erreichung der Vollbeschäftigungswachstumsgrenze ohne Kontraktion von der zyklischen Expansionsrate auf die niedrigere säkulare Wachstumsrate umstellen wird?

VIII. Die Konsum- und Exportkonjunktur 1956 - 1957 und das Problem des Übergangs von der Rate der zyklischen Expansion zur Rate des säkularen Wachstums

1. Umstrukturierung von der privaten Investition zum Export und Konsum im 2. Halbjahr 1956

Im 2. Halbjahr 1956 lief der Investitionsboom der Jahre 1954 und 1955 aus, ohne daß sich nach dem Auftreffen der sehr stark von der G_w nach oben abweichenden G_a auf die Vollbeschäftigungswachstumsgrenze ein oberer Wendepunkt mit nachfolgendem größeren Niedergang einstellte. Denn die vom hohen Exportüberschuß und vom Rückgriff auf die Kassenreserven des Bundes (infolge Rentenreform und Aufrüstung) ausgehenden "autonomen" Impulse waren stark genug, um die jedoch nunmehr verringerte G_a auf der Höhe der durch Bevölkerungswachstum, Kapitalakkumulation und technischen Fortschritt bestimmten natural growth rate G_n zu halten. Dabei verlagerte sich der Schwerpunkt der wirtschaftlichen Aktivität von der Investitionstätigkeit zum Verbrauch²⁾.

Demnach hätte der Übergang von der zyklischen Expansion zum säkularen Wachstum eine Umschichtung in der Produktionsstruktur, die einen Wechsel der Produktionsfaktoren von der Investitionsgüterindustrie zur Konsumgüterindustrie impli-

1) A. Wissler, a. a. O.

2) Diese nach zweijähriger Dauer des Investitionsbooms sich vollziehende Umstrukturierung zeigt, wie unbegründet die vom DIW und RWI im Sommer 1954 vertretene These war, wonach der Zunahme der Investitionsgüternachfrage infolge des künftig rascheren Wechsels zwischen C und I keine primäre konjunkturelle Bedeutung hätte beigemessen werden sollen.

ziert, mit sich bringen können. Eine strukturelle Verlagerung der Produktion wurde aber in der Hauptsache wohl wegen des anhaltend zunehmenden Investitionsgüterexports nicht spürbar; statt für den Inlandsmarkt produzierten die Investitionsgüterindustrien in verstärktem Maße für den Auslandsmarkt. Die mit einer Änderung der Produktionsstruktur verknüpfte Problematik, die nach Fellner¹⁾ aus dem Erreichen einer Wachstumslinie mit einer Rate der zyklischen Expansion, welche die aufwärtsgerichtete Neigung eben dieses "Plafonds" übersteigt, resultiert, stellte sich also für die Wirtschaft der Bundesrepublik nicht. Daher war die Möglichkeit einer - wenngleich kurzen und nicht allzu scharfen - Unterbrechung des Wachstums, wie sie Fellner²⁾ aus einer sich abrupt vollziehenden Verlagerung der Produktionsstruktur und der dabei auftretenden Knappheit spezialisierter Faktoren ableitet, von vornherein nicht akut, - ein reibungsloses Überleiten der hektischen Expansion in das langsamere säkulare Wachstum insofern gewährleistet. Aber selbst im Falle einer merklichen Umschichtung in der Struktur von Konsumgüterproduktion und Investitionsgüterproduktion hätte man auf Grund der steigenden Bedeutung der Halbgelernten, der Transportmittel, der standardisierten Massenproduktion, der Herstellung langlebiger Verbrauchsgüter in der Investitionsgüterindustrie etc. mit einer weit höheren Mobilität der Arbeit und des Kapitals - als gemeinhin angenommen - rechnen dürfen³⁾.

Zutreffend und zeitgerecht interpretiert das RWI⁴⁾ die erheblich verlangsamte reale Expansion als Zeichen dafür, daß sich die Wirtschaft immer mehr auf die realen Fortschrittsbedingungen bei Vollbeschäftigung einzustellen beginne. Denn notwendigerweise muß sich die reale Wachstumsrate des Sozialprodukts abschwächen, wenn - wie es der Fall ist - die verminderte Zunahme des Beschäftigungsvolumens nicht durch einen erhöhten Fortschritt der Produktivität ausgeglichen wird. Ohne den realen Wachstumsgegebenheiten gerecht zu werden, zieht das DIW⁵⁾ aus der Verringerung des wirtschaftlichen Fortschritts den Schluß, daß der restriktiven Kreditpolitik zwar eine Dämpfung des Preisauftriebs unter Aufrechterhaltung der Vollbeschäftigung gelungen sei, nicht aber

1) W. Fellner, Trends and Cycles in Economic Activity, S. 101 und 102 sowie insbes. S. 304 und S. 305

2) W. Fellner, op. cit., S. 225 - 230

3) D. Hamberg, Economic Growth and Instability, S. 223/224

4) Konjunkturberichte N.F., 7. Jahrg. 1956, Heft 3

5) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsfor- schung, Jahrg. 1956, 3. Heft

die Verwirklichung der "Optimierung" des Wachstums. Die beiden Ziele, Vollbeschäftigung und "optimales" Wachstum, seien offenbar nicht identisch in dem Sinne, daß die Realisierung des einen Zieles auch die Realisierung des anderen einschließe. Das Berliner Institut versteht dabei unter "optimalem" Wachstum das Produktionswachstum, das durch die Schaffung möglichst großer neuer Erzeugungskapazitäten erzielt werden kann. Die Verwirklichung dieses "längerfristigen" Zieles drohe durch die Drosselung der Investitionen via Kreditrestriktion zur Bekämpfung der aus der Vollbeschäftigung resultierenden Preis-
auftriebstendenz gestört und verhindert zu werden.

Der Kapital(stock)bedarf der maximal möglichen Wachstumsrate im Sinne der Harrodschen G_n wird bei gegebenem Kapitalkoeffizienten durch das natürliche Wachstum des Arbeitspotentials und den Produktivitätsfortschritt determiniert¹⁾. Wenn entsprechend der Konzeption des DIW beträchtliche zusätzliche Kapazitäten entstehen würden, müßte der faktische Kapitalstock im Verhältnis zu dem von der Neigung des Vollbeschäftigungswachstumspfades erforderten Kapitalstock ceteris paribus zu groß werden. Die Folge davon wäre die im Kapitel IX behandelte Konstellation, bei der die full-capacity growth rate die full-employment growth rate übersteigt. Die Forderung nach "Optimierung der Erzeugungskapazitäten" verkennt somit das vom natürlichen Arbeitskräftezugang und von der Erhöhung des output per head gesetzte Maß der wünschenswerten Ausweitung des Kapitalstocks.

Da aber die durch Bevölkerungs- und Produktivitätswachstum ermöglichte, im Vergleich zum zyklischen Aufschwung verringerte Zunahme des Sozialprodukts bei abgeschwächter Investition via Steigerung des Exports und Konsums realisiert wird, ist die Ansicht des Berliner Instituts, wonach die Kreditpolitik die "Optimierung" des Wachstums nicht habe erreichen können, fehl am Platze. Wenn dabei die vorhandenen und auch bei verringerter Investition noch laufend erstellten Kapazitäten den von der nunmehrigen Vollbeschäftigungswachstumsrate gestellten Erfordernissen genügen, was soll dann die These des DIW, daß die Umstrukturierung zwischen der Investition und dem Konsum zur Sicherung des "optimalen" Wachstums unter Vollbeschäftigungsbedingungen nichts beigetragen, sondern die Lösung dieses "längerfristigen" Problems nur weiter aufgeschoben habe.

Unter dem von Fellner betonten Aspekt der Änderung der Produktionsstruktur könnte man im Gegensatz zur DIW-Konzeption das Verdienst der Zentralbank-

1) D. Hamberg, op. cit., S. 96

politik (im Verein mit einer antizyklischen Fiskalpolitik) gerade darin sehen, daß sie durch die rechtzeitige und allmähliche Herabsetzung der zyklischen Expansionsrate die besten Voraussetzungen für einen reibungslosen Übergang zur säkularen Wachstumsrate schuf¹⁾.

Die die Wirtschaft auf dem Vollbeschäftigungswachstumspfad haltenden expansiven Faktoren, Exportüberschuß und Rückgriff auf die Kassenreserven des Bundes, wirkten andererseits auf eine Verstärkung der sich aus der Lücke zwischen (steigenden) Löhnen und (erheblich sinkender) Produktivität ergebenden allgemeinen Preiserhöhungstendenz hin. Trotz der im Zuwachs beträchtlich verringerten Investition konnte die Mitte 1955 beginnende income-inflation nicht sofort gestoppt werden, da - wie von Wissler²⁾ nunmehr richtig begründet - der Zustand der teilweisen Übervollbeschäftigung zunächst noch andauerte.

Nach Wisslerschem Resumé erhebt sich auf dem Hintergrund der erstmals gegebenen Problematik des Überleitens eines starken Konjunkturaufschwungs in den angestrebten Dauerzustand der Vollbeschäftigung bei "optimalem" Wachstum das Paradoxon, "daß die Wachstumsrate des Sozialprodukts weiter zurückgeht und sogar ein vorübergehender Wachstumsstillstand nun nicht ganz ausgeschlossen erscheint, wobei die auf Preisauftrieb hindrängenden Kräfte trotzdem so stark sind, daß sich das Preisniveau weiter der Tendenz nach langsam hebt"³⁾.

Abgesehen von der Konzeption des "optimalen" Wachstums, die außer acht läßt, daß selbst bei noch so großem Kapitalstock die G_a über den durch Zunahme des Arbeitspotentials und des output per head bestimmten Satz nicht hinausgehen kann, handelt es sich doch beim Tatbestand der Wachstumsminderung bei gleichzeitigem Preisauftrieb als solchen nicht um ein Paradoxon. Denn die nach dem Einmünden in den Vollbeschäftigungspfad gegenüber dem zyklischen Aufschwung notwendigerweise reduzierte reale Expansionsrate schöpft ja den Zugang zum Arbeitspotential völlig aus, so daß unter dem Druck der Gewerkschaften, der Konkurrenz um die Produktionsfaktoren etc. die Lohnerhöhungen den Produktivitätsfortschritt übersteigen. Zwischen Wachstumsminderung einerseits und Preissteigerungstendenz andererseits besteht demnach kein Widerspruch. Ein Paradoxon ergibt sich höchstens für die Konjunkturpolitik, insofern als die Maßnahmen, die geeignet sind, um ein Absinken der

1) W. Fellner, op. cit., S. 304 und S. 305

2) Zur konjunkturellen Situation, Jahrg. 1956, 4. Heft

3) A. Wissler, a. a. O.

Wirtschaft vom Vollbeschäftigungswachstumspfad zu verhindern, dem Preisauftrieb neue Kräfte zuführen und die einer Erhöhung des Preisniveaus entgegenwirkenden Maßnahmen die Realisierung der Vollbeschäftigungswachstumsrate gefährden.

2. Stagnierende Investition bei anhaltendem Preisauftrieb ("Kosteninflation") Anfang 1957

Ohne die Diagnose auf das übergeordnete Grundproblem des Übergangs von der zyklischen Expansion zum säkularen Wachstum abzustellen, wirft das Ifo-Institut¹⁾ angesichts der stagnierenden Investition die Frage auf, ob sich der Konjunkturzyklus wieder durchsetze. Die sich seit dem Höhepunkt der Investitionskonjunktur etwa im Frühjahr 1956 zunehmend abschwächende Investitionstätigkeit lasse es als nicht unberechtigt erscheinen, zu erwägen, ob der "kritische Punkt der Konjunktur" erreicht, wenn nicht sogar überschritten sei. In der Tat wäre es zu einem Konjunkturumbruch gekommen, meint das Münchner Institut, wenn noch ein Marktautomatismus "im klassischen Sinn des Wortes" bestünde. Hiervon könne aber bei der monopolistischen Lohnpolitik der Sozialpartner und dem autonomen Verhalten der öffentlichen Haushalte keine Rede sein. Wegen der zu erwartenden weiteren Zunahme des Exports und Verbrauchs rechnet das Ifo-Institut trotz der Stagnation der Investition für 1957 mit einem Anhalten der Expansion.

Aber auch abgesehen von dem hohen Bestand an Auslandsaufträgen und den autonomen Einkommenschöpfungen im Zuge der Rentenreform befürchtet das DIW²⁾ bei der auch jetzt noch laufend erreichten Höhe der Investitionsquote keine Gefährdung des Wachstums. Im Gegensatz zur Beurteilung des Investitionsverlaufs durch das Münchner Institut, der als Arbeitshypothese lediglich die nicht mehr ausreichende Konjunkturzyklusvorstellung zugrunde liegt, interpretiert das Berliner Institut die Verringerung der Investitionsquote als Anpassung an einen noch immer beachtlichen längerfristigen Wachstumstrend. Ja - auch die reduzierte Investitionsquote erweise sich als zu hoch im Vergleich zu der jetzt und künftig erzielbaren allgemeinen Wachstumsrate; die Wirtschaft der Bundesrepublik stehe mit anderen Worten "mitten in dem bekannten Wachstumsparadoxon, daß eine Einschränkung des Investitionszuwachses ... und die dadurch bedingte Verringerung der Investitionsquote die Relation zwischen Investition und gesamtem So-

1) Wirtschaftskonjunktur, 9. Jahrg. 1957, Heft 1

2) Wochenbericht vom 29.3. 1957, 24. Jahrg., Nr. 13

zialprodukt nicht verbessert, sondern verschlechtert hat, weil trotz verringerten Investitionszuwachses die Kapazitätzunahme bei dem verlangsamten allgemeinen Wachstum zu groß geworden ist"¹⁾. Diesem "Martellschen Paradoxon" zufolge soll selbst die aus dem Kapazitätseffekt der stark abgeschwächten Investition resultierende Ausweitung des Kapitalstocks den real möglichen Produktionszuwachs übersteigen. Die Entstehungsursache der - auch vom Ifo-Institut²⁾ und RWI³⁾ herausgestellten - Konstellation $\Delta K > \Delta P$ kann aber doch nicht aus dem seiner Natur nach langfristigen Kapazitätseffekt der gegenwärtigen weniggleich stagnierenden, so doch positiven Nettoinvestition abgeleitet werden. Sie liegt vielmehr im jetzt wirksam werdenden Kapazitätseffekt der vergangenen sehr hohen Investitionen begründet, der sich im Vergleich zum Produktionswachstum, das nunmehr auf die durch natürlichen Arbeitskräftezugang und Produktivitätsfortschritt ermöglichte Rate beschränkt ist, als zu groß erweist. Angesichts eines Kapitalstocks, der über die bei gegebenem Kapitalkoeffizienten von der Zunahme der Bevölkerung und des output per head erforderte Höhe hinausgeht, scheint es dem DIW jedoch wenigstens gewahr zu werden, wie verfehlt die im Herbst 1956 gestellte Forderung nach "optimalem Wachstum" bzw. "Optimierung der Erzeugungskapazitäten" war.

Trotz gedämpfter Investitionsgüternachfrage und ständig sinkender Kapazitätsauslastung konnte sich die vom Ifo-Institut⁴⁾, RWI⁵⁾ und DIW⁶⁾ bereits Ende 1956 in ihren Anfängen erkannte Überwälzung der vom Produktivitätsfortschritt nicht gedeckten Lohnerhöhungen in den Preisen durchsetzen. Darin kommt nach dem Urteil des Essener Instituts⁷⁾ das Bestreben der Unternehmer zum Ausdruck, ihre Gewinne als Folge von Kostensteigerungen nicht noch mehr sinken zu lassen. Das Berliner Institut⁸⁾ erwartet zwar für die nächsten Monate ein Anhalten der cost-inflation, glaubt aber, daß dieses Abwälzen erhöhter

1) H. Martell, Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1957, 1. Heft

2) Ifo-Institut, a. a. O. sowie

Ifo-Schnelldienst v. 28. 2. 1957, 10. Jahrg., Nr. 9 und

Ifo-Schnelldienst v. 7. 3. 1957, 10. Jahrg., Nr. 10

3) Konjunkturberichte N. F., 8. Jahrg. 1957, Heft 1

4) Wirtschaftskonjunktur, 8. Jahrg. 1956, Heft 4

5) Konjunkturberichte N. F., 7. Jahrg. 1956, Heft 4

6) Wochenbericht v. 26. 10. 1956, 23. Jahrg., Nr. 43

7) Konjunkturberichte N. F., 8. Jahrg. 1957, Heft 1

8) Wochenbericht v. 22. 2. 1957, 24. Jahrg., Nr. 8

Kosten auf die Preise unter der Bedingung eines sich weiter stark verlangsamen- den Expansionstempos in absehbarer Zeit auf Grenzen stoßen werde. Dem ist entgegenzuhalten, daß sich selbst bei geringen Zuwachsraten des Sozialprodukts erhebliche Spannungen zwischen Angebot und Nachfrage ergeben können. Zu- stimmen muß man dem Berliner Institut jedoch insofern, als es unbeschadet der vom steigenden Export und Verbrauch ausgehenden Gefahren für das Preisniveau die entscheidende Voraussetzung für die Überwälzung der Kosten, nämlich eine starke, drängende Investitionsgüternachfrage, als nicht mehr gegeben erachtet. Gelänge es aber im Zuge der stagnierenden Investitionsgüternachfrage nicht mehr, Kostensteigerungen im Preise weiterzugeben, so fürchtet das DIW bei sich fort- setzenden Lohnerhöhungen eine auch hiervon ausgehende weitere Einschränkung der Investitionstätigkeit und damit eine depressive Entwicklung, auf deren Mög- lichkeit das Ifo-Institut schon 1956¹⁾ aufmerksam gemacht hatte.

Während in den frühen Stadien des wirtschaftlichen Wiederaufschwungs die Löhne langsamer steigen als die Preise - an die dadurch bedingte Erhöhung der Profit- quote knüpft Preiser²⁾ seine Überakkumulationstheorie -, steigen in den späteren Stadien die Löhne schneller als die Preise. Aber selbst wenn die weiter forciert zunehmenden Lohnkosten in den Preisen nicht mehr überwältzt werden könnten, und deshalb die Profitquote sänke, sollte man allein daraus keine potentielle Depression ableiten³⁾. Denn die time lags zwischen Kosten und Preisen bzw. die Kosten-Preisbewegungen stellen ähnlich wie die Lagerbestandsveränderungen nur strategische Faktoren dar, die den zyklischen Verlauf als solchen beein- flußen⁴⁾.

3. Zum Problem: Trend und dynamisches Gleichgewicht

Wie in den vorhergehenden Abschnitten bereits erkennbar geworden, spiegelt der aus aufeinanderfolgenden "booms" und "slumps" resultierende aktuelle Trend der Wirtschaft nicht die warranted growth rate, sondern die natural growth rate, die von der natürlichen Zunahme des Arbeitskräftepotentials und dem Produkti- vitätsfortschritt abhängt, wieder⁵⁾. Die Gleichgewichtswachstumsrate bestimmt

1) Wirtschaftskonjunktur, 8. Jahrg. 1956, Heft 4

2) E. Preiser, Grundzüge der Konjunkturtheorie, Tübingen 1933, insbes. S. 90-112

3) D. Hamberg, Business Cycles, 2. Aufl. 1957, S. 294

4) D. Hamberg, op. cit., S. 296

5) N. Kaldor, The Relation of Economic Growth and Cyclical Fluctuations, in The Economic Journal, London 1954, Bd. 64, S. 64, Fußnote 1

nur den Trend einer hypothetischen, ohne zyklische Störungen wachsenden Wirtschaft¹⁾. Es ist jedoch methodologisch fruchtbar, den durch die aktuellen Produktionsreihen gelegten Trend als "lowered path of dynamic equilibrium" zu interpretieren²⁾. Dies scheint auch Wissler³⁾ vorzuschweben, wenn er infolge der sich im Anschluß an den Investitionsboom lediglich verflachenden Aufwärtsbewegung den Wandel der konjunkturpolitischen Situation des Jahres 1957 im Zurücktreten des Wechsels von starken Aufschwüngen und starken Rückschlägen und im Einebnen dieser Bewegung auf einer hohen Mittellinie sieht, die "bildhaft gesprochen, nicht mehr das Mittel der - nicht mehr vorhandenen - Zyklen darstellt, sondern ziemlich nahe, ja sogar sehr nahe unter den gedachten Gipfelpunkten der Zyklen hindurchläuft und sozusagen nun nahezu Gipfel mit Gipfel verbindet". Die "konjunkturellen" Schwankungen seien also nicht ganz verschwunden, aber sie seien sehr flach und blieben sehr nahe an der "potentiell-maximalen Entwicklungs- und Wachstumslinie". Die Darlegung Wisslers, daß sich die aktuelle Wirtschaftsentwicklung nur knapp unterhalb der potentiell-maximalen Wachstumslinie vollziehe, trifft sich mit der eingangs dieses Abschnitts angeführten Feststellung Kaldors. Die potentiell-maximale Wachstumsrate G_n , die von der faktischen Wachstumsrate G_a ausgeschöpft wird, kann zwar im Harrodschen Modell mit der Gleichgewichtswachstumsrate G_w zusammenfallen, und der statistisch berechenbare Trend in einer nicht-hypothetischen Wirtschaft - wie von Fellner empfohlen - als ein im Niveau herabgesetzter Pfad des dynamischen Gleichgewichts ausgelegt werden; aber es geht nicht an, daß Wissler die potentiell-maximale Wachstumslinie synonymisch als "Gleichgewichtsweg des optimalen Wachstums" bezeichnet.

Nur unter Berücksichtigung dieser Ausdeutung und Zurechtrückung seiner Begriffsbildungen mag man Wissler zustimmen, daß entlang des - unter langfristigem Aspekt anzustrebenden - Gleichgewichtspfades das Schwergewicht der "konjunkturpolitischen" Aufgabe nach wie vor darin liege, das Verhältnis von Gesamtangebot und Gesamtnachfrage kurzfristig so zu steuern, daß keine neue Übernachfragesituation entstehen, aber auch durch Bekämpfung einer drohenden oder akuten Boomsituation nicht ein Konjunkturrückschlag eintreten kann, wir es verstanden hätten, den abwärtsgerichteten Ast der "Konjunkturbewegung" ziemlich zuverlässig zu beseitigen, "... stehen (wir) damit nahezu kontinuier-

1) N. Kaldor, a. a. O. sowie W. Fellner, Trends and Cycles, S. 16

2) W. Fellner, op. cit., S. 16, 194, 227 und 232/233

3) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsfor-
schung, Jahrg. 1957, 2. Heft

lich vor der Situation der Überkonjunktur und ihrer Verhütung und damit sozusagen permanent in der Inflationsgefahr, einer Preissteigerungsgefahr, die wohl noch immer die Tendenz hat, kumulativ, ja explosiv zu werden, aber nicht mehr einer Revision nach unten zugänglich zu sein¹⁾. Eine heftige Inflation wäre aber, so muß man die Wisslersche Problem-Diagnose fortsetzen, mit dem dynamischen Gleichgewicht unvereinbar²⁾; nicht nur wegen des sich aus der Bekämpfung eines Booms ergebenden potentiellen Rückschlags, sondern insbesondere deshalb, weil am Ende eines Inflationsprozesses immer eine Depression steht. Das soll nicht heißen, daß auch schon ein schwacher Anstieg des allgemeinen Preisniveaus zu einer Unterbrechung des Wachstums führen muß; die Toleranzgrenzen des Systems gegenüber inflationären Tendenzen hängen letzten Endes von der Reaktion der Wirtschaftssubjekte ab³⁾. Die gemeinsame Bedingung des dynamischen Gleichgewichts erfordert demnach, daß die geplanten Nettoinvestitionen die Nettoersparnisse bei relativer Preisstabilität ausgleichen⁴⁾.

4. Sonderprobleme der Konsum- und Exportkonjunktur

a. Auswirkungen der Rentenreform

Die Bedeutung der weitgehend durch die Rentenreform bedingten Konsumkonjunktur - zusammen mit dem hohen Außenhandelsüberschuß - für das Gelingen, die Wirtschaft nach dem Ende des Investitionsbooms auf dem Vollbeschäftigungswachstumspfad zu halten, wurde im Zuge des Übergangs von der zyklischen Expansion zum säkularen Wachstum offenkundig. In diesem Unterabschnitt sollen speziell die erwarteten und faktischen Auswirkungen der Rentenreform auf die Preise behandelt werden.

Der durch die Rentenreform ausgelöste Konsumstoß konnte entgegen den Erwartungen des Ifo-Instituts, jedoch entsprechend den Erwartungen des DIW zu nahezu stabilen Verbrauchsgüterpreisen abgedeckt werden, insbesondere wegen der reichlichen Voreindeckung des Handels und der hohen Sparneigung der privaten Haushalte. Das Münchner Institut⁵⁾ hatte als Folge des hohen, aus Lohnerhöhungen

1) A. Wissler, a. a. O.

2) W. Fellner, op. cit., S. 170

3) W. Fellner, op. cit., S. 170 u. S. 171

4) W. Fellner, op. cit., S. 190

5) Wirtschaftskonjunktur, 9. Jahrg. 1957, Heft 1

je Beschäftigtenstunde resultierenden Einkommenszuwachses sowie der vollen Kapazitätsauslastung und Arbeitszeitverkürzung auch dann schon mit einer Verstärkung der Spannungen auf den Verbrauchsgütermärkten gerechnet, wenn der Konsumzuwachs aus der Rentenreform nicht einzukalkulieren gewesen wäre. Dem DIW¹⁾ dagegen war das Angebot als ausreichend elastisch erschienen, um der Mehrnachfrage ohne ins Gewicht fallende Preissteigerungen entsprechen zu können. Das Berliner Institut hatte nämlich im Gegensatz zum Ifo-Institut nicht nur unteroptimal ausgenützte Kapazitäten der Verbrauchsgüterindustrie, sondern vor allem im Hinblick auf die Eskomptierung der Nachfragewelle durch die Wirtschaft ausreichende Lagerbestände des Handels unterstellt. Diese reichlichen Lager wirkten, wie vom DIW folgerichtig vermutet worden war, tatsächlich als Puffer gegenüber dem lediglich einmaligen Nachfragezuwachs. Anders als 1951, wo die Lagerdesinvestitionen, die auf der Erwartung einer dauernden Abnahme der Nachfrage basierten, eine minor recession verursacht hatten, spielten die Lager 1957 im Falle der vorübergehenden Zunahme der Nachfrage eine bedeutende Rolle als "shock absorber"²⁾. Dazu kam noch die wider Erwarten starke Erhöhung der freiwilligen Ersparnis, die nach den Rentennachzahlungen im April 1957 auch von den Spareinzahlungen der Rentner gespeist wurde.

b. Zum Zahlungsbilanzungleichgewicht

Wie die Institute in ihrer Gemeinschaftsdiagnose zur Jahresmitte 1957³⁾ konstatieren, ist die anomale Konstellation der Kräfte: hohe Überschüsse in der außenwirtschaftlichen Bilanz und stagnierende Investitionstätigkeit, dem Wachstum einer vollbeschäftigten Wirtschaft, das sich ohne Preissteigerungen vollziehen soll, auf die Dauer abträglich. Denn der anhaltend hohe Exportüberschuß entziehe in großem Umfang Produktivkräfte für die Erweiterung des Güterangebots auf dem Binnenmarkt und sei Finanzierungsquelle einer preissteigernden Übernachfrage, die - bei unveränderten Wechselkursen - durch restriktive Kreditpolitik nicht beseitigt werden könne.

Hinter diesem generellen Urteil stehen jedoch unterschiedliche Auffassungen des Ifo-Instituts (und des RWI) einerseits und des DIW andererseits bezüglich

1) Wochenbericht v. 18. 4. 1957, 24. Jahrg., Nr. 16

2) D. Hamberg, Business Cycles, 2. Aufl. 1957, S. 326

3) Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft um die Jahresmitte 1957, in Ifo-Schnelldienst vom 4. 7. 1957, 10. Jahrg., Nr. 27

der Frage nach den Ursachen und der möglichen Therapie der deutschen Exportüberschüsse. Das Ifo-Institut¹⁾ sieht die Hauptursache des deutschen Leistungsüberschusses in den internationalen Preisdivergenzen; seit der im Herbst 1949 erfolgten Neufestlegung der Wechselkurse seien nämlich die Länder in der Bekämpfung inflationistischer Tendenzen keineswegs gleichmäßig erfolgreich gewesen. Selbst unter Berücksichtigung günstiger Lieferfristen etc. könnten nach Meinung des Münchner Instituts auf die Dauer doch nur preisgünstigere Angebote auf dritten Märkten zu größeren Exporterfolgen geführt haben. Das DIW²⁾ hält die Behauptung, der westdeutsche Überschuß sei überwiegend auf das internationale Preisgefälle zurückzuführen, für unzutreffend, da ein nicht geringer Teil der westdeutschen Ausfuhr aus Gründen der Qualität und der Lieferbedingungen einer preisunelastischen Auslandsnachfrage gegenüberstehe. Davon abgesehen erscheint es dem Berliner Institut als außerordentlich schwierig, überhaupt festzustellen, wie stark die Preisposition der westdeutschen Anbieter auf dem Weltmarkt ist; die Aussagekraft der Ifo-Methode, nach dem Grad der Steigerung der Lebenshaltungskosten und der Großhandelspreise die Entwicklung der Konkurrenzfähigkeit der einzelnen Länder zu beurteilen, hält es für sehr gering. Entscheidend käme es in der Tat nicht auf einen Vergleich der Kaufkraft der Verbraucher an, sondern auf den Vergleich der Erzeugerpreise industrieller Produkte. Jedoch wird man den deutschen Exportüberschuß sicher nur "polykausal" erklären können, wobei die internationalen Preisdifferenzen an erster Stelle genannt werden müßten. Möglicherweise wird aber dieser Faktor vom Ifo-Institut gegenüber der Summe der übrigen Faktoren (Qualitätsvorsprung, kurze Lieferfristen, der internationalen Investitionsgüternachfrage entsprechende Produktionsstruktur, fehlende kolonialpolitische Belastung des deutschen Exports etc.) überbewertet, vom DIW jedoch unterbewertet.

Da die Beseitigung der Preisdivergenzen durch Deflation in den Defizitländern bzw. Inflation in den Gläubigerländern untragbar sei, plädiert das Ifo-Institut für eine Korrektur der Wechselkurse. Dabei erfordere die allgemeine Bereinigung der internationalen Währungssituation eine gemeinsame Anpassung aller Wechselkurse an die Preisentwicklung, die sich inzwischen herausgebildet habe; einseitige Abwertung oder Aufwertung eines Landes, die nur wiederum zur Änderung anderer Wechselkurse zwingt, könne nicht zur allgemeinen Entzerrung der

-
- 1) Wirtschaftskonjunktur, 9. Jahrg. 1957, Heft 3, Abschnitt: Die Zahlungsbilanzsituation Westdeutschlands
 - 2) R. Pohl, Zur Entstehung der westdeutschen Ausfuhrüberschüsse, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1957, 3. Heft

Wechselkurse führen. Zur Herstellung des echten Werteverhältnisses der Währungen zueinander hält das Ifo-Institut eine einmalige Neufestlegung der Wechselkurse allerdings nicht für den geeigneten Weg, da sich marktwirtschaftliche Wechselkurse nur im freien Spiel der Kräfte börsenmäßig herausbilden könnten. "Entweder müßten die Wechselkurse also für eine gewisse Zeit ganz freigegeben werden (volle Flexibilität), oder aber man sollte bei Festsetzung eines neuen gesetzlichen Wechselkurses wenigstens Schwankungen dieses Kurses innerhalb einer nicht zu engen Bandbreite zulassen (begrenzte Flexibilität)"¹⁾. Sei aber die Korrektur der Wechselkurse im Wege des Einpendelns - bei voller oder beschränkter Flexibilität - auf die marktwirtschaftlich richtige Höhe erreicht, so müßte die Wiederholung der Verzerrungen der Wechselkurse verhindert werden. Eine solche grundsätzliche und dauerhafte Lösung des internationalen Währungsproblems scheint dem Münchner Institut nur möglich zu sein, "wenn die Wechselkurse auf die Dauer flexibel bleiben oder wenn institutionelle Einrichtungen geschaffen werden, die die Entstehung neuer starker Divergenzen in der internationalen Preisentwicklung verhindern"²⁾. Da aber flexible Wechselkurse noch weniger als unser derzeitiges Währungssystem irgendwelche Gegenkräfte gegen eine allgemeine Inflation - oder auch Deflation - auslösten, gelte es eine neue Währungsordnung zur gemeinsamen Wahrung eines internationalen Preisniveaus zu schaffen.

Wie das Ifo-Institut so spricht sich auch das RWI³⁾ zur Lösung des Problems der deutschen Überschußposition für eine Bereinigung der Währungsdisparitäten aus. Es lehnt eine einseitige Aufwertung der DM ebenfalls ab, da diese die Zahlungsbilanzschwierigkeiten der Schuldnerländer, deren Währungen vor allem gegenüber dem Dollar überbewertet seien, nicht in ihrem ganzen Ausmaß beheben könnte. Zudem würde eine solche einseitige Aufwertung nach Ansicht des Essener Instituts die eigentliche Ursache der Währungsdisparitäten, die inflatorische Geldpolitik der Defizitländer, nicht beseitigen. "Eine Abwertung der überbewerteten Währungen wäre einer DM-Aufwertung allein schon deshalb vorzuziehen, weil eine solche Maßnahme am ehesten geeignet erscheint, die Schuldnerländer zu einer Änderung ihrer Wirtschaftspolitik im Sinne einer besseren Anpassung an die realen Wachstumsmöglichkeiten zu zwingen"⁴⁾.

1) Ifo-Institut, a. a. O.

2) Ifo-Institut, a. a. O.

3) Konjunkturberichte N. F., 8. Jahrg. 1957, Heft 3

4) RWI, a. a. O.

Die allen Vorschlägen einer Auf- bzw. Abwertung oder auch flexibler Wechselkurse zugrunde liegende Auffassung, daß eine Änderung der Außenwerte der Währungen die Alternativlösung gegenüber der nicht durchsetzbaren Veränderung des Binnenpreisniveaus in den einzelnen Ländern darstellt, hält Martell¹⁾ für mehr als problematisch. Sollte die Veränderung der Kursrelationen die untragbar gewordenen Defizite bzw. Überschüsse der Waren- und Leistungsbilanzen beseitigen, so müsse sie mit einer Abschwächung der inneren Expansion in den Defizitländern und einer Verstärkung der inneren Expansion in den Gläubigerländern Hand in Hand gehen. Daß eine solche Änderung der inneren (moneitären) Expansion durch die Änderung des Außenwertes der betreffenden Währungen erzwungen werde, könne wegen der nach wie vor unter Vollbeschäftigungsbedingungen und -postulaten stehenden europäischen Wirtschaft nicht unterstellt werden. Infolge der nicht eintretenden Abschwächung bzw. Verstärkung der inneren Expansion würden sich aber Wechselkursbereinigungen nicht im erforderlichen Umfang auswirken. Auf Grund dieser Überlegungen gelangt Martell zu dem Schluß, "daß Kursänderungen, sei es über flexible Wechselkurse, sei es durch eine fixierte Aufwertung bzw. Abwertung, oder sei es auch nur durch größere Bandbreiten der ohne Intervention für tragbar gehaltenen Kursrelationen, letztlich doch nur dann einen Sinn haben, wenn die von ihnen erwarteten (tatsächlich aber durch sie nur sehr unvollkommen zu erreichenden) Effekte, nämlich die Änderung der inneren Expansion durch andere Faktoren ... bewirkt wird"²⁾. Das heiße jedoch, daß eine Kursbereinigung besser am Ende und nicht am Anfang eines derartigen Prozesses der notwendigen Veränderung der inneren Expansion stehen sollte.

Wenngleich der Einkommensmechanismus beim Ausgleich der Zahlungsbilanzen eine bedeutende Rolle spielt, so darf dessen Betonung doch nicht auf Kosten einer Unterschätzung des Wechselkursmechanismus erfolgen. Entscheidend für die aktuelle binnenwirtschaftliche Situation dürfte letzten Endes nur bleiben, ob man die Aufwertung der DM als quasi zweitbeste Lösung akzeptiert oder nicht. Auf jeden Fall wäre die Aufwertung der DM gegenüber einer weiteren Preissteigerung das kleinere Übel.

Den Kapitalexport lehnen das Ifo-Institut, das DIW und das RWI als Heilmittel für das Zahlungsbilanzungleichgewicht im Kern übereinstimmend ab. Angesichts des eigenen Kapitalmangels und des extrem hohen inländischen Zinsniveaus hält das Münchner Institut das Ansinnen, die private Kapitalausfuhr zu verstärken, geradezu für paradox. Zudem seien die strukturellen Voraussetzungen eines "natürlichen" Kapitalexports, nämlich überdurchschnittlicher Reichtum im Ver-

1) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1957, 3. Heft

2) H. Martell, a. a. O.

gleich zu anderen rückständigen Ländern oder überdurchschnittliche Sparsamkeit bei relativ geringer Investitionsneigung oder geringe Investitionsmöglichkeiten im eigenen Land, nicht gegeben. Vor allem aber hat nach Ansicht des Ifo-Instituts die Bundesrepublik kein Interesse daran, den Ländern mit inflatorischer Preisentwicklung und Zahlungsbilanzschwierigkeiten auch noch nach Erschöpfung ihrer letzten Gold- und Dollarreserven die Aufrechterhaltung einer nicht mit güterwirtschaftlichen Gegenleistungen gedeckten Einfuhr durch Kapitalexport weiterhin zu ermöglichen. Ob nun die Anleihen den europäischen Schuldnerländern oder den Entwicklungsländern zugute kämen, - ein mehr oder weniger großer Teil der im Zuge des Kapitalexports transferierten Beträge an Gold und Devisen würde in die Bundesrepublik zurückfließen. Dabei ist zur Begründung der durch einen Kapitalexport induzierten weiteren deutschen Ausfuhrsteigerung die Annahme, daß die kreditnehmenden Länder die Anleihen unmittelbar für zusätzliche Einfuhren aus der preisgünstigen Bundesrepublik verwenden, nicht unbedingt notwendig. Das durch den Auslandskredit angereicherte Devisenpolster kann die Entwicklungsländer ermutigen, Investitionen durch Geldschöpfung zu finanzieren, die zunächst nur die Nachfrage nach heimischen Produkten erhöhen. Aber indem nun das Volkseinkommen in diesen Ländern steigt, nimmt bei gegebener Importneigung auch der absolute Betrag der Einfuhr zu, wodurch sich für die Bundesrepublik früher oder später, direkt oder - bei Einbeziehung von Drittländern - auf Umwegen eine Mehrausfuhr ergeben wird¹⁾.

5. Nach dem reibungslosen Übergang von der zyklischen Expansion zum säkularen Wachstum

Die Feststellung Martells²⁾, daß sich der Übergang von einer hohen zu einer sehr viel niedrigeren Wachstumsrate des Sozialprodukts mit einer bemerkenswerten, ja geradezu erstaunlichen Störungsfreiheit vollzogen habe, kann nur unterstrichen werden. Die ohne absoluten Rückgang von Produktion und Beschäftigung anhaltende reale Expansion wurde im Jahre 1957 bei stagnierender Investition vom Aktiysaldo der außenwirtschaftlichen Bilanz und vom Rückgriff des Bundes auf seine Kassenreserven getragen. Neben dem Exportüber-

1) Siehe E. Preiser, Kapitalexport und Vollbeschäftigung, in Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, S. 90 und S. 91

2) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1957, 4. Heft

schuß entsprechen insbesondere die vom Einkommensniveau als auch Einkommenswachstum unabhängigen öffentlichen Investitionen der Harrodschen Therapie¹⁾, die warranted growth rate zu reduzieren, wenn die actual growth rate infolge Erreichung der Vollbeschäftigungswachstumsgrenze auf die natural growth rate und damit - bei der sich im 2. Abschnitt des VIII. Kapitels ankündigenden Konstellation $G_n < G_w$ - unter die warranted growth rate gedrückt wird.

Im Gegensatz zum DIW, das mit seiner - wenngleich mangelhaften - Konzeption vom Einmünden des Aufschwungs in das "optimale" Wachstum wenigstens den Versuch unternahm, den Übergang von der zyklischen Expansion zum säkularen Wachstum in den Griff zu bekommen, hatte das Ifo-Institut in seinen Diagnosen bislang jede wachstumstheoretische Einbeziehung dieses seit der Währungsreform wichtigsten Stadiums der Wirtschaft vermissen lassen. Erst Ende 1957 gibt das Münchner Institut²⁾ eine zwar späte, jedoch zutreffende Kommentierung des verringerten Wachstums. Die geringen Zuwachsraten des Sozialprodukts dürften keinesfalls als Zeichen einer verschlechterten konjunkturellen Situation gewertet werden. Wäre nämlich die Nachfrage insgesamt kräftig weitergestiegen, so hätte sich nur der Preisauftrieb verschärfen müssen, ohne das reale Wachstum erhöhen zu können. Unter dem Aspekt der vollen Ausschöpfung der von der Neigung der Vollbeschäftigungsgrenzlinie bestimmten Wachstumsmöglichkeiten hält es das Ifo-Institut zu Recht für entscheidend, daß das mit den verfügbaren Arbeitskräften zu verwirklichende güterwirtschaftliche Wachstum bisher erreicht wurde. Im Rückgang der Investitionen, selbst wenn er bei gleichzeitigem Anstieg des Preisniveaus zustandekomme, dürfe kein Beweis für eine ungenügende Ausnutzung des Arbeitskräftepotentials gesehen werden. Vielmehr hätten sich im Jahre 1957 - wie vom Münchner Institut konstatiert - trotz der großen Produktivitätsfortschritte die Arbeitsmarktspannungen und damit die Symptome der Überbeschäftigung verstärkt. Wegen der zudem rasch fortschreitenden Arbeitszeitverkürzung erscheint dem RWI³⁾ die auf etwa 4 v. H. gesunkene Wachstumsrate des Sozialprodukts noch in besonderem Lichte.

Da sich trotz Wachstumsverlangsamung die Spanne zwischen realer und nominaler Entwicklung des Sozialprodukts erweiterte, sind sich das Münchner und

1) R. F. Harrod, An Essay in Dynamic Theory, in Readings in Business Cycles and National Income, hrsg. von A. H. Hansen und R. V. Clemence, 2. Aufl. 1959, S. 218

2) Wirtschaftskonjunktur, 9. Jahrg. 1957, Heft 4

3) Konjunkturberichte N. F., 8. Jahrg. 1957, Heft 4

Essener Institut einig, daß nach wie vor die Nachfrage rascher wächst als das Angebot. Die anhaltende, vor allem durch die Exportüberschüsse und die in-landswirksamen Kassendefizite des Bundes gespeiste "Übernachfrage" bildete die Voraussetzung, daß sich die cost-inflation im Gegensatz zur DIW-These von Anfang 1957 auch bei erheblich verringerter realer Expansion in zunehmendem Maße fort- bzw. durchsetzen konnte.

IX. Das Problem einer Wachstumsrate, die zwar die Vollbeschäftigung, nicht aber die volle Auslastung des Kapitalstocks sichert¹⁾, im Jahre 1958

1. Ungenügendes Wachstum der monetären Gesamtnachfrage?

Martell befürchtet Anfang 1958²⁾ eine nachfragebedingte weitere Beeinträchtigung des real möglichen Wachstums. Denn die Abschwächung aller die monetäre Gesamtnachfrage determinierenden Faktoren halte tendenziell an; Gesamtinvestition, privater und öffentlicher Verbrauch sowie Ausfuhr stellten zwar das bisher erreichte hohe Niveau des Einkommens und der Beschäftigung noch nicht ernsthaft in Frage, ließen jedoch andererseits auch keine wieder stärkeren, zusätzlichen Impulse für die Gesamtnachfrage erwarten. Der im wesentlichen durch Verlagerungen des Verbrauchs ausgelösten Belebung im Investitionsgüterbereich stehe die unbefriedigende Absatzsituation in einzelnen Bereichen der traditionellen Verbrauchsgüter gegenüber, die Ausfuhr zeige unter dem Einfluß der Rezession in den USA eine stetige Verringerung im Zuwachs, und auch die Steigerung der öffentlichen Ausgaben würde jene des Vorjahres nicht erreichen. Als Folge der fehlenden zusätzlichen Nachfrageimpulse rechnet Martell mit einer weiteren Verlangsamung des Produktions-

1) Die sich schon im Kapitel VIII abzeichnende Konstellation $G_w > G_n$ soll unter Verwendung des Hambergschen coefficient of required growth $\mu = E/U$ ausgedrückt werden, wobei E für die zur Vollbeschäftigung erforderliche Wachstumsrate steht, und U die Wachstumsrate bezeichnet, die für die volle Ausnutzung des Kapitalstocks erforderlich ist. Wenn demnach $\mu < 1$, kann die full-capacity rate of growth nicht realisiert werden, da sie über dem full-employment growth ceiling liegt (D. Hamberg, Economic Growth and Instability, S. 162 u. 163).

2) Zur konjunkturellen Situation, in Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsfor-schung, Jahrg. 1958, 1. Heft

wachstums, obwohl die vorhandenen Kapazitäten ein schnelleres Fortschritts-tempo zuließen. Die Dämpfung der Nachfrageseite führe so zu an sich nicht notwendigen, vermeidbaren Verlusten an möglicher Erzeugung, d. h. zu relativen Erzeugungseinschränkungen. Das DIW¹⁾ kommt zu dem Ergebnis, daß sich im Gegensatz zur bisherigen Übernachfrage die Wirtschaft schon seit längerem in einer Phase befinde, in der es entscheidend auf die Stärkung der Gesamtnachfrage ankomme, damit das Wachstumspotential voll ausgeschöpft werde und die Erzeugung nicht infolge unzureichender Nachfrage hinter dem real möglichen Ausmaß zurückbleibe.

Wie schon bisher, so verkennt das DIW grundsätzlich auch mit dem aus sinkender Kapazitätsauslastung gezogenen Schluß des Mangels an monetärer Gesamtnachfrage, daß bei gegebenem Kapitalkoeffizienten die Kapitalerfordernisse vom Zuwachs des Arbeitsangebots und der Produktivität bestimmt werden. Wenn deshalb der faktische Kapitalstock größer ist als der ceteris paribus von der Vollbeschäftigungswachstumsrate verlangte, so könnte auch eine starke Zunahme der effektiven Nachfrage die überschüssige Kapazität nicht realisieren. Die der Situation $\mu < 1$ inhärente Überkapazität ließe sich nur dann auf ein ungenügendes Wachstum der Gesamtnachfrage zurückführen, wenn bei gegebenem Kapitalkoeffizienten die Kapitalerfordernisse der Vollbeschäftigungswachstumsrate infolge einer unzureichenden Zunahme der technischen Neuerungs- i. e. autonomen Investitionsausgaben zu gering wären²⁾. Einer solchen etwaigen Annahme widerspricht der erzielte hohe Produktivitätsfortschritt.

Gegenüber dem pessimistischen Grundton der Problem-Diagnose des DIW verweisen das Ifo-Institut³⁾ und das RWI⁴⁾ auf die anhaltende, in den letzten Monaten sogar erhöhte Zunahme der industriellen Produktion. Die Belebung der inländischen Nachfrage nach Investitionsgütern sei nicht nur der Verlagerung des Verbrauchs auf langlebige Nutzungsgüter zuzuschreiben, sondern auch Ausdruck einer wieder verstärkten Investitionsneigung. Als Hauptmotive der wachsenden Investitionsbereitschaft nennen das Münchner und Essener Institut den Drang zur Rationalisierung, die rasch voranschreitende Technik und die größere Ergiebigkeit des Kapitalmarktes. Wie das Ifo-Institut im besonderen davor warnt, von der Abnahme des gesamten Auftragsbestandes der Industrie so ohne weiteres auf die künftige Ent-

1) Wochenbericht vom 21. 2. 1958, 25. Jahrg., Nr. 8

2) D. Hamberg, Economic Growth and Instability, S. 102

3) Wirtschaftskonjunktur, 10. Jahrg. 1958, Heft 1

4) Konjunkturberichte N. F., 9. Jahrg. 1958, Heft 1

wicklung der Gesamtwirtschaft zu schließen und sich von Teilaspekten der industriellen Lage gefangennehmen zu lassen, so wendet sich das RWI gegen eine Verallgemeinerung gewisser Rückgänge in der Nachfrage oder auch im Absatz auf einzelnen heimischen Märkten (Textilindustrie, Kohlemarkt, Eisen- und Stahlmarkt). Man dürfe nicht vergessen, "daß Absatzschwankungen auf einzelnen Märkten ... zu den natürlichen Begleiterscheinungen eines marktwirtschaftlichen Systems gehören, dessen konjunkturpolitisches Ziel neben der Geldwertstabilität nur Konstanz der Gesamtbeschäftigung und optimales Wachstum des gesamten Realeinkommens, niemals aber Konstanz der Absatzentwicklung, der Preise und Einkommen auf jedem einzelnen Markt sein kann"¹⁾. Die Absatzschrumpfung auf dem Kohle-, Eisen- und Stahlmarkt werde um so rascher überwunden, je günstiger sich das gesamtwirtschaftliche Klima gestalte. Gestützt auf die Erwartung weiter leicht steigender Investitionsausgaben rechnen das Münchner und Essener Institut trotz möglicherweise kleiner werdenden Exportüberschüssen und der Unwahrscheinlichkeit stärkerer expansiver Impulse von seiten der öffentlichen Haushalte mit einem Anhalten des nominalen und realen Wachstums.

Die Veranschlagung des Zuwachses der monetären Gesamtnachfrage durch das Ifo-Institut und das RWI mag mit jener vom DIW vorgenommenen, die vor allem auf das Fehlen stärkerer zusätzlicher Anregungen für die Expansion der Nominaleinkommen abstellte, nicht einmal so sehr in Widerspruch stehen. Die eigentliche Diskrepanz der Diagnosen liegt vielmehr in den Gesamtkonzeptionen begründet, insofern als das Münchner und Essener Institut - im Gegensatz zu Martell - das von ihnen auf Grund der heimischen Investitionstätigkeit erwartete Wachstum der monetären Gesamtnachfrage im Hinblick auf die gegebenen Wachstumsmöglichkeiten, die wegen der verringerten Zunahme der Beschäftigtenzahl und der Kürzung der Arbeitszeit nicht mehr groß seien, für ausreichend halten. Wären schon bislang die tatsächlich realisierten Wachstumskräfte weniger wirksam gewesen als die realisierbaren, so hätte nach der Schlußfolgerung des Ifo-Instituts auf dem Arbeitsmarkt eine neue Situation entstehen müssen. Der Arbeitsmarkt dürfe aber fraglos nach wie vor mit Vollbeschäftigung gekennzeichnet werden.

Bei der Abschätzung der Rate des real möglichen Wachstums muß jedoch auch die beträchtliche Steigerung der Arbeitsproduktivität berücksichtigt werden. Die von diesem Faktor ausgehende Wirkung einer Erhöhung der Vollbeschäftigungswachstumsrate wird aber durch die verringerte Zunahme des Arbeitsange-

1) RWI a. a. O.

bots weitgehend kompensiert. Das Wachstum des Arbeitsangebots, das sich aus dem jährlichen Zugang an Arbeitskräften mal den durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden ergibt¹⁾, ist nicht zuletzt durch die - vom Ifo-Institut herausgestellte - Kürzung der Arbeitszeit stark beschränkt worden. Entsprechend der Tatsache, daß selbst bei überschüssigem Kapitalstock die Produktion nur in dem geringen, von der Erhöhung der Vollbeschäftigungswachstumsrate zugelassenen Maße gesteigert werden kann, warnen das Münchner und Essener Institut vor einer Gefährdung der relativen Preisstabilität durch eine auf höhere Kapazitätsauslastung abzielende aktive Konjunkturpolitik. Zudem habe die gesunkene Auslastung des Kapitalstocks bisher die Investitionsneigung der Wirtschaft nicht beeinträchtigt.

2. Zur Frage der Möglichkeit einer höheren Kapazitätsauslastung durch den Übergang zur Mengenkonzunktur

Bei weiterer Verlangsamung im Zuwachs der monetären Gesamtnachfrage scheint Martell²⁾ die volle Auslastung der Kapazitäten nur durch den Übergang zur Mengenkonzunktur möglich zu sein. Die Wirtschaft habe sich den veränderten, keineswegs mehr als Übernachfrage zu charakterisierenden Nachfragebedingungen durch Preissenkung anzupassen, um so eine kapazitätsmäßig durchaus mögliche Anregung ihres nachlassenden Absatzes zu bewerkstelligen. Nach der Auffassung des DIW³⁾ liegen nämlich die Gründe für die zunehmende Verlangsamung des wirtschaftlichen Wachstums keineswegs in natürlichen physischen Grenzen, die einer höheren als der tatsächlich erreichten Fortschrittsrate entgegenstünden, sondern ausschließlich darin, daß das Nachfragevolumen bei den gegebenen Preisen hinter der angebotenen Warenmenge zurückbleibe. Die Aktualität seiner Problem-Prognose, wonach die Produktion infolge einer sich verschlechternden Absatzsituation bei ungenügend nachgebenden Preisen nicht nur weiter im Fortschritt nachlassen, sondern nach vorübergehender Stagnation auch absolut schrumpfen müsse, stützt das Berliner Institut auf die Tatsache des im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresniveau gesunkenen Auftrageingangs aus dem In- und Ausland in der Industrie. Wohl komme der erhöhten inländischen Bestelltätigkeit bei der Investitionsgüterindustrie angesichts des sehr unbefriedigenden Absatzes der Verbrauchsgüter- und Grundstoffindustrie und

1) D. Hamberg, Economic Growth and Instability, S. 158/159

2) H. Martell, a. a. O.

3) Wochenbericht vom 25. 4. 1958, 25. Jahrg., Nr. 17 und
Wochenbericht vom 23. 5. 1958, 25. Jahrg., Nr. 21

angesichts der weiter stark nachlassenden Auslandsnachfrage zweifellos positive konjunkturelle Bedeutung zu; es sei aber bei der Intensität der Abschwächung innerhalb der industriellen Erzeugung zu bezweifeln, ob dieser Faktor ausreichen werde, um die allgemeine Verlangsamung des wirtschaftlichen Wachstums aufzuhalten. "Die Industrieproduktion insgesamt befindet sich jedenfalls - unbeschadet der sehr starken Unterschiede in der Auslastung der Kapazitäten innerhalb der wichtigsten Erzeugungsbereiche - bereits heute in einer Situation, in der ein ständiges Unterschreiten des im Vorjahr erreichten Nachfrageniveaus bei den gegebenen Preisen zu einer Unterauslastung der inzwischen weiter gewachsenen Kapazitäten und zu nachfragebedingten, absoluten Erzeugungsrückgängen führen muß, weil ... der Preismechanismus viel zu langsam und damit zu wenig durchschlagend funktioniert, um von dieser Seite her schnelle und wirksame Abhilfe zu schaffen"¹⁾.

Das Ifo-Institut²⁾ wendet sich mit Nachdruck gegen eine solche den Teil für das Ganze nehmende Interpretation des Auftragseingangs in der Industrie. Das DIW folgerte ja aus dem Rückgang des Auftragseingangs, daß nicht nur die industrielle Produktion, sondern auch der Realwert des Bruttosozialprodukts in naher Zukunft schrumpfen müßten. "So lange die Ursachen und die Bedeutung des Nachlassens der Bestelleingänge in der Industrie nicht untersucht sind, können derartige Aussagen aber nicht einmal für die Industrie, geschweige denn für die Gesamtwirtschaft gemacht werden"³⁾. Es zeige sich, daß es vielfach nur vorübergehend die Bestelltätigkeit hemmende Einflüsse waren, die den Auftragseingang in der Industrie zurückgehen ließen. Der Steinkohlenbergbau stehe in der Tat wegen der hohen Lagerbestände bei den Steinkohleverbrauchern, der Kohlenimporte und des steigenden Heizölverbrauchs der Industrie in einer schwierigen Absatzlage. Bei konjunkturell leicht sinkender Produktion, durchschnittlich aber immer noch hoher Kapazitätsauslastung leide auch die eisen-schaffende Industrie unter Absatzschwierigkeiten. In der Grundstoff- und Verbrauchsgüterindustrie (insbesondere Textilindustrie) wirke das Bild des Auftrags-eingangs im Gegensatz zu dem der Produktion wenig erfreulich. In der Investitionsgüterindustrie dagegen sei eine weitere Expansion der Produktion nicht nur vom Bestand, sondern auch vom laufenden Eingang an Aufträgen her durchaus gesichert. Man werde ferner damit rechnen können, daß die Bestände an Textilien bald normalisiert sein werden. Die Stahlbestände würden erst in einiger

1) Wochenbericht des DIW vom 23.5.1958, 25. Jahrg., Nr. 21

2) Wirtschaftskonjunktur, 10. Jahrg. 1958, Heft 2

3) Ifo-Institut, a. a. O.

Zeit an den laufenden Verbrauch angepaßt sein. Der Einfluß dieses Prozesses auf die Bestelltätigkeit komme im Auftragseingang der Stahlwalzwerke aus dem Inland jedoch schon seit einigen Monaten zum Ausdruck. Das Ifo-Institut erwartet somit - auch trotz der seit einem halben Jahr andauernden Stagnation der Exportorders und der Ungewißheit über den weiteren Verlauf der Nachfrage aus dem Ausland -, daß der Auftragseingang in der Industrie bald wieder steigen und mit dem noch vorhandenen Auftragsbestand die Voraussetzungen für ein weiter anhaltendes Wachstum der Industrieproduktion abgeben werde. "Die Ansicht, die gesamtwirtschaftliche Expansion sei in Westdeutschland wegen des in den letzten Monaten eingetretenen Rückgangs der Auftragseingänge in der Industrie nicht aufrecht zu erhalten, findet in der Analyse der Ursachen dieses Rückgangs keine Rechtfertigung"¹⁾. Im Sinne der Diagnose des Münchner Instituts hält es auch das RWI²⁾ für ein Zeichen der Stabilität des wirtschaftlichen Wachstums, daß die partiellen Rückgangerscheinungen im Steinkohlenbergbau, in der Eisen- und Stahlindustrie sowie in der Textilindustrie in ihrer Wirkung auf die Gesamtwirtschaft durch ungebrochene, kräftige Auftriebstendenzen in anderen Bereichen mehr als ausgeglichen worden seien.

Die vom DIW angesichts der zurückgegangenen Kapazitätsausnutzung in der Industrie geforderte Therapie, mit Hilfe von Preissenkungen zur Mengenkonjunktur überzugehen, lehnt das Ifo-Institut³⁾ als unmöglich ab. Bei dieser Argumentation werde die bereits sehr weitgehende Nutzung des Arbeitskräftepotentials übersehen. "Ein nennenswert stärkeres Tempo der realen Expansion müßte Spannungen auf dem Arbeitsmarkt auslösen, die den effektiven, wenn schon nicht den tariflichen, Lohnauftrieb verstärken würden"⁴⁾. Die derzeitige Situation unterscheide sich grundsätzlich von der in den Jahren vor und nach der Koreakrise, in denen nicht nur freie Kapazitäten, sondern auch große Arbeitskräftereserven vorhanden waren. In der Situation $\mu < 1$ jedoch kann die full-capacity growth rate nicht verwirklicht werden, da sie über dem full-employment growth ceiling liegt⁵⁾. Der Kapitalstock tendiert dazu, schneller zu wachsen als die von den dynami-

1) Ifo-Institut, a. a. O.

2) Konjunkturberichte N. F., 9. Jahrg. 1958, Heft 2

3) Ifo-Institut, a. a. O. und

Wirtschaftskonjunktur, 10. Jahrg. 1958, Heft 3, Abschnitt: Werden die Preise sinken?

4) Wirtschaftskonjunktur, 10. Jahrg. 1958, Heft 3, Abschnitt: Werden die Preise sinken?

5) D. Hamberg, Economic Growth and Instability, S. 163

schen Wachstumsfaktoren ausgehende Nachfrage nach Kapital¹⁾. Wenn aber die realisierte Wachstumsrate die von der Zunahme des Arbeitsangebots und dem technischen Fortschritt bestimmte realisierbare Wachstumsrate bereits ausschöpft und auf die Vollbeschäftigungswachstumsrate beschränkt ist, kann die überschüssige Kapazität - wie vom Ifo-Institut richtig erkannt - nicht durch den Übergang zur Mengenkonzunktur absorbiert werden.

3. Exkurs: Befriedigendes reales Wachstum im Jahre 1958?

Den vom Ifo-Institut und RWI zu Jahresbeginn abgegebenen Diagnosen entsprechend hielt das gesamtwirtschaftliche Wachstum im Jahre 1958 an. Seine Stütze bildete der ungeschwächte konjunkturelle Anstieg der Bauproduktion. Die industrielle Produktion nahm konjunkturell leicht zu, wobei sich die branchenmäßige Differenzierung nicht milderte, sondern eher noch stärker ausprägte. Derartige Marktungleichgewichte hält das Ifo-Institut²⁾ auch in einer Volkswirtschaft mit hoher Elastizität und großem Reaktionsvermögen der Produzenten für grundsätzlich unvermeidbar. Da die Gesamtnachfrage nun vom gesamten Angebot fast vollkommen gedeckt werde, und dieses nur in verhältnismäßig engen Grenzen auszuweiten sei, stellten sich Disproportionalitäten in der Entwicklung der einzelnen Wirtschaftszweige immer mehr als Folgen von Strukturwandlungen ein. "Wenn Strukturwandlungen in den Jahren stürmischen gesamtwirtschaftlichen Wachstums in den von der Nachfrage nicht begünstigten Wirtschaftszweigen nur ein relatives Zurückbleiben hinter der allgemeinen Produktionsausweitung verursachten, so reicht bei dem nun sehr ruhigen Wachstum selbst ein Verzicht auf jegliche Produktionserhöhung oft nicht mehr dazu aus, das Angebot der Nachfrage anzupassen"³⁾. Ähnlich vertritt auch das RWI⁴⁾ die Ansicht, daß es bei einer realen Zuwachsrate des Bruttosozialprodukts von etwa 2,5 v. H. notwendigerweise zu partiellen Produktionseinschränkungen habe kommen müssen. Im Hinblick auf die sich deutlich abzeichnenden schwarzen Punkte im Konjunkturbild (Verbrauchsgüter- und Grundstoffindustrie) stellt es das Essener Institut auch Ende 1958⁵⁾ als entscheidend heraus, daß deren negative Ausstrahlungen auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität immer noch von

1) D. Hamberg, op. cit., S. 162

2) Wirtschaftskonjunktur, 10. Jahrg. 1958, Heft 3

3) Ifo-Institut, a. a. O.

4) Konjunkturberichte N.F., 9. Jahrg. 1958, Heft 3

5) Konjunkturberichte N.F., 9. Jahrg. 1958, Heft 4

den expansiven Kräften aus anderen Bereichen (Bau- und Investitionsgüterindustrie) mehr als kompensiert worden seien. So habe unter anderem auch das Nachlassen der Investitionsbereitschaft in den von Absatzschwierigkeiten betroffenen Industriezweigen den - vom Ifo-Institut und vom RWI bereits Anfang 1958 erwarteten - Anstieg der gesamten Investitionsausgaben (Bauinvestitionen plus Ausrüstungsinvestitionen) nicht verhindern können. Im Gegensatz zu den Befürchtungen des DIW vom Mai 1958 wurde die Gefahr eines absoluten Rückgangs der gesamten Industrieproduktion nicht akut; und wenn die reale Fortschrittsrate die von der Zunahme des Arbeitsangebots und der Produktivität ermöglichten Wachstumschancen voll ausschöpft, kann auch trotz überschüssiger, ceteris paribus nicht zu absorbierender Kapazität von einem relativen Erzeugungsverlust nicht die Rede sein, - eine Tatsache, die Martell¹⁾ nach wie vor **verkennt**.

Das im Jahre 1958 anhaltende gesamtwirtschaftliche Wachstum sicherte nicht nur die Vollbeschäftigung, sondern vollzog sich zudem bei stabilem Preisniveau. Dem Ifo-Institut²⁾ scheint deshalb die westdeutsche Wirtschaft jenem Idealzustand nahegekommen zu sein, "in dem das Volumen der Wirtschaft weiter, wenn auch nur in langsamem Tempo, wächst, das Arbeitskräftepotential befriedigend genutzt wird und der innere Geldwert sich nicht verschlechtert". Das Münchner als auch das Essener Institut³⁾ sehen die reale Zuwachsrate des Bruttosozialprodukts von etwa 2,5 v. H. in Anbetracht der verhältnismäßig engen Grenze, die vor allem der laufenden Ausweitung des Arbeitskräftepotentials gezogen ist, als durchaus befriedigend an.

Schon bisher hatten das Ifo-Institut und das RWI die ab Mitte 1956 einsetzende kontinuierliche Verlangsamung des wirtschaftlichen Fortschritts als Übergang auf ein der vollbeschäftigten Wirtschaft der Bundesrepublik angemessenes und von ihr ohne ständigen Preisauftrieb einzuhaltendes Wachstumstempo - in tendenziellem Gegensatz zum DIW⁴⁾ positiv bewertet. Im Hinblick darauf, daß der Preisauftrieb im 2. Halbjahr 1958 praktisch aufhörte und eher einer leichten Preissenkung wich, interpretiert nunmehr zwar auch das Berliner Institut⁵⁾ den mäßigen Fortschritt als Annäherung an ein gleichgewichtiges Wachstum. Dies heiße jedoch nicht, daß die Wachstumsrate von etwa 2,5 v. H. befriedigend sei. Wohl sei das Arbeitskräftepotential optimal ausgelastet, nicht jedoch auch das

1) Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1958, 3. Heft

2) Wirtschaftskonjunktur, 10. Jahrg. 1958, 3. Heft, Abschnitt: Werden die Preise sinken?

3) RWI, a. a. O.

4) H. Martell, a. a. O.

5) Wochenbericht vom 24. 10. 1958, 25. Jahrg., Nr. 43

Potential des vorhandenen und weiter wachsenden Kapitalstocks. Abgesehen von den Bereichen, in denen aus strukturellen Gründen der Absatzmangel zu einer bedenklichen Nichtauslastung vorhandener Kapazitäten geführt habe (Kohle, Textilindustrie), "geht auch der allgemeine Trend der Kapazitätsentwicklung einerseits und der Nachfrageentwicklung andererseits dahin, daß die erstere - gerade im industriellen Bereich - z. Zt. der Einkommensentwicklung und der von dieser abhängigen Nachfrage voraneilt"¹⁾. Wenn aber das full-capacity growth über dem full-employment growth liegt, dann ist wachstumstheoretisch das Wesensmerkmal der säkularen Stagnation erfüllt²⁾. Vom Standpunkt der säkularen Beschäftigung aus wäre $\mu = 1$ das ideale "growth-pattern"³⁾. Denn wenn $\mu = 1$, sind E und U gleich, und das Einkommenswachstum würde nicht nur die volle Beschäftigung des wachsenden Arbeitsangebots, sondern auch die volle Auslastung des wachsenden Kapitalstocks sichern⁴⁾.

Angesichts der gesunkenen Kapazitätsauslastung ist es deshalb begründet, wenn das DIW die reale Wachstumsrate von 2,5 v. H. als unbefriedigend erachtet. Die vom Berliner Institut empfohlene Therapie zur Absorption der überschüssigen Kapazität, nämlich die effektive Nachfrage durch expansive Konjunkturpolitik auszudehnen bzw. durch Preissenkung zur Mengenkongunktur überzugehen, setzt jedoch eine Erhöhung der Vollbeschäftigungswachstumsrate E durch Forcierung des arbeitssparenden technischen Fortschritts, Aufschiebung weiterer Arbeitszeitverkürzungen etc. und (oder) eine Reduktion der full-capacity growth rate U durch Forcierung des kapitalverzehrenden technischen Fortschritts (als Folge von capital deepening inventions steigt der Kapitalkoeffizient⁵⁾) voraus. Denn die Situation $\mu < 1$ krankt an einem zu langsamen Wachstum des Arbeitsangebots als auch der technischen Neuerungen⁶⁾.

1) DIW, a. a. O.

2) D. Hamberg, Economic Growth and Instability, S. 102-104 und S. 162/163

3) D. Hamberg, op. cit., S. 163

4) D. Hamberg, a. a. O.

5) D. Hamberg, op. cit., S. 143-146

6) D. Hamberg, op. cit., S. 163

C. E R G E B N I S

Aus dem gesamtwirtschaftlichen Wachstumsprozeß der Bundesrepublik seit der Währungsreform im Jahre 1948 läßt sich empirisch die Erfahrung gewinnen, daß der konjunkturelle Rhythmus zwar nicht ganz verschwunden ist, jedoch im Zuge einer kontinuierlichen Aufwärtsbewegung nur mehr in einer Erhöhung und Verringerung der Zuwachsraten zutage tritt¹⁾. Wenn aber das Konjunkturphänomen trotz der Ausschaltung der Zwangsläufigkeit einer Krise sowohl für das Wachstumstempo als auch für das Preisgefüge von Bedeutung ist²⁾, dann benötigt die Wirtschaftsforschung eine Theorie, die sowohl den langfristigen Wachstumstrend als auch gleichzeitig die zyklischen Schwankungen kürzerer Dauer erklärt.

Harrod gibt zwar keine explizite Konjunkturtheorie, glaubt aber, daß der Zyklus in sein Wachstumsmodell eingebaut werden könnte. Unter Verweisung auf Tinbergen wendet Goodwin³⁾ ein, daß die Harrodsche Multiplikator-Akzelerator-Kombination einen exponentiellen Trend, aber keinen Zyklus entstehen läßt.

Im Gegensatz zur Annahme Harrods, daß die Abweichung der actual growth rate von der warranted growth rate zentrifugale Kräfte auslöst, zeigt das Wirtschaftssystem eine hohe Widerstandsfähigkeit. Im Hinblick auf die "built-in-stabilizers" sowie die kompensatorische Fiskal- und elastische Kreditpolitik warnt Fellner⁴⁾ vor einer Übertreibung des Grades der Unstabilität.

Aber unbeschadet dieser und vieler weiterer möglichen Einwendungen erwies sich das von Harrod geschaffene und von Hamberg ausgebaute analytische Instrument als solches als sehr nützlich, um - im Verein insbesondere mit der Fellerschen Behandlung der zyklischen Störungen als Teil des Wachstumsproblems - die "markanten" konjunkturellen Situationen der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung der Bundesrepublik seit der Währungsreform in den Griff zu bekommen und damit die theoretischen Vorstellungen der Diagnostiker kritisieren zu können.

1) F. Grünig, Die Rolle der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung in der Konjunkturbeobachtung, in: Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung, 4. Jahrg. 1958, S. 306 u. 308

2) O. Thür, Zur Geschichte und Methode der Konjunkturdiagnose, a. a. O., S. 229

3) R. M. Goodwin, A Model of Cyclical Growth, in: The Business Cycle in the Post-War World, hrsg. von E. Lundberg, S. 204

4) W. Fellner, Trends and Cycles in Economic Activity, insbes. S. 291-293

Aber gerade der theoretische Unterbau der Diagnosen konnte nicht befriedigen. In den Konjunkturanalysen des Ifo-Instituts schlug die theoretische Gesamtkonzeption überhaupt nur schwach durch. Das Münchner Institut begnügte sich zudem weitgehend mit der Frage nach dem potentiellen Konjunkturumbruch als Arbeitshypothese. Das DIW operierte zwar fortwährend mit wachstumstheoretischen Begriffen und Überlegungen; diese hielten aber in der Regel einer genaueren Betrachtung nicht stand.

Der offenbar gewordene nur sehr geringe Grad der Übereinstimmung zwischen den Diagnosen des Berliner und Münchner Instituts ist aber nicht allein durch Divergenzen in den kritisierten theoretischen Fundierungen, sondern auch in gewissem Maße durch die Verfechtung unterschiedlicher wirtschaftspolitischer Maximen bedingt. Während das Ifo-Institut und das RWI selbst bei geringer Wachstumsrate den Primat der Preisstabilität vertraten, schien es nicht selten, als ob das DIW im Interesse eines schnellen Wachstums eine leichte Preissteigerung hinzunehmen gewillt war. Zumindest aber wurde vom Berliner Institut der Vorrang der Preisstabilität nicht in allen Entwicklungsphasen der Wirtschaft der Bundesrepublik gleich konsequent anerkannt.

Hinsichtlich der kurzfristigen Abschätzung der monetären Gesamtnachfrage und der wirtschaftlichen Aktivität trafen die Diagnosen des Münchner Instituts, mit denen die Diagnosen des Essener Instituts meistens übereinstimmten, bei weitem mehr zu als jene des Berliner Instituts, was nicht zuletzt auch mit der Informationskraft der angewandten konjunkturdiagnostischen Instrumente (KT des Ifo-Instituts — Vierteljährliche Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung des DIW) zusammenhängen dürfte.

Insgesamt ist es der Wirtschaftsforschung in den als markant bezeichneten konjunkturellen Situationen der Bundesrepublik im Dezennium 1948 - 1958 nicht hinreichend gelungen, für die Konjunkturpolitik eine einheitliche und sichere Basis zu schaffen. An diesem Urteil könnte auch eine Einbeziehung der halbjährlichen Gemeinschaftsdiagnosen nichts ändern, obwohl es gerade deren Aufgabe ist, die voneinander abweichenden Auffassungen der Institute nach Möglichkeit auf einen gemeinsamen Nenner zu bringen. Je größer aber die Streuung der Diagnosen, desto vager der Kompromiß. Der Konjunkturpolitik müßte aber immerhin noch mehr mit "klaren" unterschiedlichen Konzeptionen als mit deren Verwischung in einer Gemeinschaftsdiagnose gedient sein.

L I T E R A T U R

I. Autoren

- M. Abramovitz Inventories and Business Cycles,
New York 1941
- E. Duesenberry Hicks on the Trade Cycle,
in: The Quaterly Journal of Economics,
Jahrg. 1950, S. 468 ff.
- W. Fellner Trends and Cycles in Economic Activity,
New York 1956
- R. M. Goodwin A Model of Cyclical Growth,
in: The Business Cycle in the Post-War World,
hrsg. von E. Lundberg, London 1955, S. 203-221
- F. Grünig Die Rolle der volkswirtschaftlichen Gesamt-
rechnung in der Konjunkturbeobachtung,
in: Konjunkturpolitik, Zeitschrift für ange-
wandte Konjunkturforschung, begründet von
A. Wissler, 4. Jahrg. 1958, S. 294 - 308
- G. Haberler Prosperität und Depression,
2. Auflage, Tübingen/Zürich 1955
- D. Hamberg Economic Growth and Instability,
1. Auflage, New York 1956

Business Cycles,
2. Auflage, New York 1957
- A. H. Hansen Fiscal Policy and Business Cycles,
New York 1941
- R. F. Harrod The Trade Cycle,
Oxford 1936

An Essay in Dynamic Theory,
in: Readings in Business Cycles and National
Income, hrsg. von A. H. Hansen und R. V. Cle-
mence, 2. Aufl., London 1959, S. 200 - 219,
aus dem Economic Journal, März 1939, S. 14-33

- R. F. Harrod Towards a Dynamic Economics,
London 1948
- Notes on Trade Cycle Theory,
in: The Economic Journal, Bd. 61,
London 1951, S. 261 - 275
- J. R. Hicks A Contribution to the Theory of the Trade Cycle,
Oxford 1950
- W. A. Jöhr Theoretische Grundlagen der Wirtschaftspolitik,
Bd. II - Die Konjunkturschwankungen,
Tübingen/Zürich 1952
- N. Kaldor The Relation of Economic Growth and Cyclical
Fluctuations,
in: The Economic Journal, Bd. 64,
London 1954, S. 53 - 71
- H. Langelütke Grenzen und Voraussetzungen der Konjunktur-
stabilisierung,
in: Sonderschriften des Ifo-Instituts, Nr. 18
- E. Preiser und W. Krelle Analysis of Economic Developments in Western
Germany since the Currency Reform of 1948,
in: The Business Cycle in the Post-War World,
hrgs. von E. Lundberg, London 1955, S. 122-154
- E. Preiser Grundzüge der Konjunkturtheorie,
Tübingen 1933
- Sparen und Investieren,
in: Bildung und Verteilung des Volkseinkommens,
Göttingen 1957, S. 9 - 64
- Geldschöpfung oder Sparen?,
in: Bildung und Verteilung des Volkseinkommens,
Göttingen 1957, S. 65 - 81
- Kapitalexport und Vollbeschäftigung,
in: Bildung und Verteilung des Volkseinkommens,
Göttingen 1957, S. 82 - 98

O. Thür

Zur Geschichte und Methode der Konjunkturdiagnose,
in: Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung, begründet von A. Wissler, 4. Jahrg. 1958, S. 227 - 246

A. Wissler

Konjunkturdiagnose und Konjunkturpolitik,
in: Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1952, 4. Heft, S. 338 - 344

Die Geschäftsberichte der Bank deutscher Länder 1948 - 1954,
in: Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Jahrg. 1955, 4. Heft, S. 374 - 379

Empirische Konjunkturforschung als "exakte" Wissenschaft,
in: Wirtschaftsforschung und Wirtschaftsführung, Festgabe für F. Friedensburg, Berlin 1956, S. 63 - 94

Konjunkturtheorie, empirische Konjunkturforschung, Konjunkturpolitik,
in: Beiträge zur empirischen Konjunkturforschung, Festschrift zum 25jährigen Bestehen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (Institut für Konjunkturforschung), Berlin 1950, S. 39 - 69

Konjunkturforschung als "Kompaß" der Wirtschaftspolitik,
in: Hauptprobleme und Verfahrensfrage der empirischen Konjunkturforschung, Sonderhefte des DIW, Nr. 14, S. 85 - 89

Das Dilemma des Konjunkturforschers in der Stellung eines konjunkturpolitischen Beraters einer Regierung,
in: Beihefte der Konjunkturpolitik, Jahrg. 1956, Heft 1, S. 55 - 74

II. Publikationen der Institute

DIW	Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Zur konjunkturellen Situation, Jahrgang 1949 - 1958 Wochenberichte 17. - 25. Jahrgang
Ifo-Institut	Wirtschaftskonjunktur, 1. Jahrgang 1949 - 10. Jahrgang 1958 Ifo-Schnelldienst, Jahrgang 1950 - 11. Jahrgang 1958
RWI	Konjunkturberichte N. F., 1. Jahrgang 1949/50 - 9. Jahrgang 1958 Mitteilungen, Jahrgang 1950 - 1958

III. Sonstige Publikationen

Monatsberichte der Bank deutscher Länder, Februar und Mai 1949

L e b e n s l a u f

Am 23. März 1935 wurde ich in Aichach, Oberbayern, als Sohn des Bankfilialdirektors Victor Hospach und dessen Ehefrau Anna Hospach geboren.

Nach vierjährigem Besuch der Volksschule in meiner Heimatstadt trat ich am 4. Februar 1946 in die Städt. Oberrealschule Schrobenhausen ein. An dieser Schule bestand ich im Juni 1953 die Reifeprüfung. Im November desselben Jahres immatrikulierte ich mich an der Staatswirtschaftlichen Fakultät der Ludwig-Maximilians-Universität München. Nach achtsemestrigem Studium der Volkswirtschaft legte ich die Diplom-Prüfung für Volkswirte ab.

Am 20. Dezember 1960 erlangte ich die Doktorwürde der Staatswirtschaftlichen Fakultät der Universität München.

